Die Verwaltungsaktie

★

Inaugural-Dissertation

zur Erlangung der Doktorwürde

der Rechts- und Wirtschafts-

wissenschaftlichen Fakultät

der Universität Tübingen

★

Vorgelegt von

Rechtsanwalt Franz Mederle

in Rottweil a. N.

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Buchdruckerei J. F. Bofinger (Inhaber: M. & M. Blind) Tuttlingen

Inhaltsverzeichnis.

Seite

§ 1. Zur Begriffsbestimmung der Verwaltungsaktie 1

1. Mehrstimmvorzugsaktie.
2. Die Verwaltungsaktie als Herrschafts-, Schutz-, Verwertungs- und Vorratsaktie.

a) Vorrats- und Verwertungsaktien
b) Herrschaftsaktien.
c) Unechte Herrschaftsaktien.
d) Gesellschaftsrechtlich beherrschte Aktien.

§ 2. Entstehungszusammenhang der Verwaltungsaktie 8

1. Wirtschaftliche Zwecke, Herrschafts- und Schutzzwecke.
2. Konsortial-Poolverträge.
3. Die Deponentenaktien.

§ 3. Schaffung von Verwaltungsaktien 20

Vorbemerkung.

A. Ursprüngliche Verwaltungsaktien.

I. Der Kapitalerhöhungsbeschluß.
1. Wesen und Inhalt des Beschlusses.
2. Durchführung des Kapitalerhöhungsbeschlusses.

a) Der Uebernahmevertrag.
b) Die Zeichnung.

II. Die Ausgestaltung der Bindung.
a) Die gebundene Person.
b) Die Bindung.

1. Obligatorische Bindung.
2. Dingliche Bindung.
3. Die Bindung des Stimmrechts.
4. Konsortiale Bindung.

c) Die Rechtsnatur des Bindungsvertrages.
d) Zur Frage des Vollstreckungszwangs aus Bindungsabreden.

III. Beseitigung der Verwaltungsaktie.

B. Verwaltungsaktien kraft späterer Sonderabrede.

Seite

§ 4. Eigene Aktien der Gesellschaft 41

1. Der Erwerb eigener Aktien durch die Gesellschaft.
2. Die Rechtsfolgen des Erwerbes eigener Aktien.

§ 5. Die Rechtsgültigkeit der Verwaltungsaktie 53

I. Die Frage der Rechtsgültigkeit im Zusammenhang mit dem Erhöhungsbeschluß.

a) Der Ausschluß des gesetzlichen Bezugsrechts.
b) Die Sittenwidrigkeit des Beschlusses.
c) Rechtsfolgen mangelhafter Beschlüsse.
d) Willensmängel beim Uebernahmevertrag.
e) Die Bindungsabrede im Zeichnungsschein.

II. Die Rechtsgültigkeit der Verwaltungsaktien unter dem Gesichtspunkt sonstiger aktienrechtlicher Grundsätze.

1. Verstoß gegen § 252 HGB.
2. Verstoß gegen § 226 HGB.
3. Verstoß gegen § 213 HGB.
4. Verstoß gegen § 217 HGB.

III. Nichtigkeit der Verwaltungsaktien auf Grund Scheingeschäfts.

§ 6. Das Stimmrecht der Verwaltungsaktien 71

§ 7. Mutter- und Tochtergesellschaft 77

§ 8. Zur Reform der Verwaltungsaktie 83

Quellenangabe.

Andreas, Die Vorrats- und Verwertungsaktien, Zeitschrift „Aktiengesellschaft", 1927, Heft 2, S. 21.

Arnhold, Vorzugs- und Verwaltungsaktien, Zeitschrift „Aktiengesellschaft" 1927, Heft 15, S. 233.

Bericht der durch den 34. Juristentag zur Prüfung einer Reform des Aktienrechts eingesetzten Kommission 1928.

Brodmann, Zur Erfüllung von Abstimmungsverträgen, J. W. 1929, S. 615 ff.

Cosack, Eigene Aktien als Bestandteile des Vermögens einer Aktiengesellschaft, 1907 (in der Festschrift f. Gießen).

Eißler, Die Vorratsaktie, Diss. Tübingen 1930.

Enecceru s-Kipp-Wolff, Lehrbuch des Bürgerlichen Rechts, 23—27 Aufl. 1927.

Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien, sowie Entwurf eines Einführungsgesetzes nebst erläuternden Bemerkungen, 1930.

Fischer, Das Aktienrecht, Handbuch des gesamten Handelsrechts von Wider-Ehrenberg, III. Bd.

Frank-Fahle, Die Stimmrechtsaktie, Berlin 1923.

Friedländer, Konzernrecht Mannheim—Berlin—Leipzig 1927.

Fürnrohr, Goldbilanzen 1924.

Geiler, Die wirtschaftlichen Strukturwandlungen und die Reform des Aktienrechts, 1927.

Geiler, Zur Frage der Verwaltungsaktien, J. W. 1926, S. 671.

Geiler, Grundsätzliches zur Aktienrechtsreform, J. W. 1927, S. 1069.

v. Gierke, Handelsrecht und Schiffahrtsrecht, 3. Aufl., 1929.

Goldschmit, Die Aktiengesellschaft München, 1927.

Hachenburg, Kommentar z. Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung, 5. Aufl., 1926.

Hachenburg, Verkauf eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft und eigener Geschäftsanteile durch die Gesellschaft mit beschränkter Haftung, „Recht", 1907, S. 226.

Hachenburg, Der Gesetzentwurf zur Aktienreform, D.J.Z. 1930, S. 1420.

Haußmann, Die Tochtergesellschaft.

Heilbrunn, Zur Reform des Aktienrechts, 1930.

Horrwitz, Schutz- und Vorratsaktien, 1926 (Gesellschaftsrechtl. Abhandlungen, herausgegeben von Nußbaum, Nr. 1).

Kahn, Kommentar über Goldbilanz, 1924.

Kalisch, Das amerikanische Aktienrecht als Vorbild für das Deutsche Recht, J. W. 1927, S. 650.

Kleesattel, Die Reform des Aktienrechtes, Aufsätze aus der Kölnischen Zeitung, S. 1 ff.

Koeppel, Bilanzrechtliche und steuerrechtliche Grundsätze bei der Bilanzierung der Schutz- und Vorratsaktien in der Goldmarkeröffnungsbilanz, Bankarch., 24. Jahrg., S. 50.

Langen, Handelsrechtliche Rundschau, Arch. f. Bürg. Recht, 30, S. 300.

Lehmann, Das Recht der Aktiengesellschaften.

Liebmann, Kommentar z. Ges. betr. die G.m.b.H., 1921, 6. Aufl.

Liefschütz, Der Bericht der Aktienrechtskommission, J. W. 1929, S. 609.

Ludewig, Hauptprobleme der Reform des Aktienrechts, Arbeiten zum Handels-, Gewerbe- und Landwirtschaftsrecht, Nr. 51, Marburg 1929.

Müller-Erzbach, Deutsches Handelsrecht, 2. Aufl., 1927.

Müller-Erzbach, Umgestaltung der Aktiengesellschaft zur Kerngesellschaft verantwortungsvoller Großaktionäre, 1929.

Netter, Probleme des lebenden Aktienrechts, 1929.

Nord, Grundlinien der Machtverteilung zwischen Verwaltung und Aktionär, Berlin 1930.

Nord, Das Recht der Aktionäre auf Mitverwaltung, Berlin 1927.

Nußbaum, Aktionär und Verwaltung, 1928.

Nußbaum, Ueber die Grundgedanken des Aktiengesetzentwurfes, J. W. 1931, S. 772.

Passow, Die Aktiengesellschaft, Jena 1922.

Passow, Der Strukturwandel der Aktiengesellschaft im Lichte der Wirtschaftsenquete, Jena 1930.

Pfeiffer, Die Verwertungsaktie, Diss. Jena 1929.

Pinner, Der Bericht der Aktienrechtsreform, J. W. 1928, S. 2593.

Pinner, Zum Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien, J. W. 1930, S. 3676.

Planitz, Die Stimmrechtsaktie, 1922.

Planck, Kommentar z. BGB., herausgegeben von E. Strohal, 1913, 2. Aufl.

Quassowski, Der Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften II, Die Kapitalbasis.

Rambke & Keichel, Die Goldbilanzverordnung, 1924.

Ring-Schachian, Die Praxis der Aktiengesellschaft, Berlin—Leipzig, 1929.

Rosendorff, Goldbilanzierungsgesetz, 1924.

Rosendorff, Mehrstimmrechts- und Verwaltungsaktie, Die Wirtschaft und das Recht, 1928, Nr. 7, S. 554.

Runkel-Langsdorff, Die Folgen des Erwerbes eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft Jenaer, Diss. 1926.

Ruth, Eigene Aktien und Verwaltungsaktien (Gesellschaftsrechtl. Abhandlungen, herausgegeben von Nußbaum, Heft 9, Berlin 1928).

Schlegelberger, Problem des Aktienrechts, 1926.

Schlegelberger, Die Verordnung über Goldbilanzen, 1925.

Schlegelberger, Zur Reform des Aktienrechts, J. W. 1929, S. 2089.

Schmalenbach, Finanzierungen, Leipzig 1928.

Schmulewitz, Die Verwaltungsaktie, Herrschafts- und Vorratsaktie, 1927.

Sintenis, Der Aktienrechtsentwurf, Bank-Arch. 1930, Nr. 23, S. 461 ff.

Staub, Kommentar z. HGB., 12. und 13. Aufl., 1926.

Staub-Hachenburg, Kommentar z. Gesetz betr. die Gesellschaften mit beschr. Haftung, 5. Aufl., 1926.

Staudinger-Riezler, Kommentar z. BGB., 9. Aufl., 1925.

Stein-Jonas, Die Zivilprozeßordnung für das Deutsche Reich, 14. Auflage, 1928.

Verhandlungen und Berichte des Unterausschusses für allgemeine Wirtschaftsstruktur, I. Unterausschuß, 3. Arbeitsgruppe, Wandlung in den wirtschaftlichen Organisationsformen (Enqueteausschuß).

Warneyer, Kommentar z. BGB., 2. Aufl., 1930.

Wolff, Einklagbarkeit und Erzwingbarkeit von Abstimmungsverpflichtungen, J. W. 1929, S. 2115.

Zluhan, Abstimmungsvereinbarungen des privaten Gesellschaftsrechtes, Arch. f. Ziv.Prax., Bd. 128, S. 62 ff.

§ 1.

Zur Begriffsbestimmung der Verwaltungsaktie.

Vorbemerkung.

Auf dem Gebiete des Aktienrechts hat die Kriegs- und hauptsächlich die Nachkriegszeit tiefgehende Veränderungen gezeitigt. Die insbesonders mit Beginn der Inflationsperiode einsetzende Konzentrationsbewegung hat in der Praxis des Aktienrechtes neue, bis dahin nicht gekannte Erscheinungen mit sich gebracht. Die Aktiengesellschaft, als der im Bereich der großen und größten Wirtschaftseinheiten gegebene juristische Typus des Unternehmens hat sich speziell für die Verwirklichung der Ziele einzelner Machtgruppen als die geeignetste, juristische Form erwiesen. Der Kampf um die Macht hat sich in den verschiedensten Arten abgespielt. Es ist selbstverständlich, daß bei diesen Erscheinungen sich die Tendenz entwickelte, mit möglichst geringem Aufwand sich eine möglichst große Einflußsphäre zu sichern. So hat sich geradezu eine „Aktienstrategie" gebildet. Bestehende Einrichtungen des Aktienrechts wurden in besonderer Weise ausgestaltet, um in die Verwaltung der Gesellschaften einzudringen, oder aber auch um Eindringlinge abzuwehren. Stärkung, Vervollkommnung der Verwaltungsmacht ist das hervorstechendste Moment bei dieser Entwicklung.

So hat man sich der im Aktienrecht zugelassenen Mehrstimmvorzugsaktie als eines Mittels zur Erringung der Macht bedient, Neuerscheinungen kamen hinzu, für speziell finanztechnische Zwecke Vorratsaktien genannt. Daneben wurden gewöhnliche Stammaktien als Schutz- und Herrschaftsaktien geschaffen. Allen gemeinsam ist das Ziel, den beherrschenden Einfluß der Verwaltung zu sichern bezw. zu erreichen. Man spricht daher von sogenannten Verwaltungsaktien. Ueber ihre Zulässigkeit herrscht Streit. Auch nach geltendem Recht ist die Frage nicht unzweifelhaft. Es sollen daher in Folgendem die in Betracht kommenden Gesichtspunkte einer Erörterung unterzogen werden.

1. Mehrstimmvorzugsaktie.

Nach der Bestimmung des § 252 HGB. gewährt jede Aktie das Stimmrecht. Das Stimmrecht wird nach Aktienbeträgen ausgeübt.

Daß es sich dabei um ein unentziehbares Recht handelt, ist unbestritten. Dieser Grundsatz ist mit der Aktiennovelle in völliger Umwandlung der vordem herrschenden Verhältnisse Bestandteil des Deutschen Aktienrechts geworden[1]). Während früher die Möglichkeit bestand, die Regelung des Stimmrechts durch das Statut frei zu bestimmen — was in der Praxis dazu führte, den sogenannten Kleinaktionären in der Regel das Stimmrecht ganz zu versagen —, ist durch die Novelle die Unentziehbarkeit des Stimmrechts an die Spitze gestellt. Dieser Grundsatz erleidet eine praktisch wenig bedeutsame Einschränkung durch die Zulässigkeit der Festsetzung eines Höchstbetrages oder von Abstufungen (§ 252 Abs. 1 Satz 2 HGB.). Eine Erweiterung der Stimmrechtbefugnisse kennt das Gesetz dagegen nur für die sogenannte Vorzugsaktie (§ 252, Abs. 1 Satz 3 HGB.). Die Möglichkeit der Schaffung von Vorzugsaktien ist im § 185 HGB. zugelassen. Danach können für einzelne Gattungen von Aktien im Gesellschaftsvertrag verschiedene Rechte festgesetzt werden[2]).

Die Differenzierung liegt auf vermögensrechtlichem Gebiet und prägt sich aus in der verschiedenartigen Behandlung hinsichtlich der Dividende, oder des Liquidationserlöses. Hiebei ist zu beachten, daß ebenso, wie eine Bevorzugung, auch eine geldliche Benachteiligung die Gattungsverschiedenheit begründet[3]). Tritt zu der so geschaffenen Prioritätsaktie hinzu die Ausstattung mit erhöhtem Stimmrecht, so entsteht die Mehrstimmvorzugsaktie. Danach trägt die eigentliche Mehrstimmvorzugsaktie sekundären Charakter, ihre Entstehung ist bedingt durch die Vorzugsaktie[4]). Durch die Verleihung eines erhöhten Stimmrechts allein kann eine Gattungsverschiedenheit nicht begründet werden, diese Ansicht ist allgemein und herrschend[5]). Das Reichsgericht kommt gelegentlich auf diese Frage zurück, ohne allerdings dazu Stellung zu nehmen[6]). Die herrschende Meinung findet ihre Stütze im Wortlaut des Gesetzes. Die Ansicht Staubs, der Gesetzgeber hätte andernfalls der Bestimmung des § 252 HGB. einen anderen Wortlaut geben müssen dahin, „der Gesellschaftsvertrag kann einzelnen Aktien

---

[1]) Vgl. Passow, Die Aktiengesellschaft 1929, S. 473 ff.

[2]) Erst die durch das Gesellschaftsstatut erfolgte Verleihung verschiedener Rechte schafft verschiedene Gattungen. Der Wortlaut des Gesetzes ist sonach nicht ganz genau. Vgl. Staub-Pinner z. § 185, Einleitung.

[3]) Staub-Pinner z. § 185, Anm. 4, Passow, Seite 240 ff.

[4]) Der Ausdruck „Vorzugsaktie" könnte zu einer irrigen Auffassung Anlaß geben. Es ist bereits oben bemerkt, daß auch Benachteiligung Gattungsverschiedenheit bedeutet (sogenannte Nachzugsaktien).

[5]) So Staub-Pinner z. § 252 Anm. 11. Fischer in Ehrenbergs Handbuch III, S. 187, Ring-Schachian Die Praxis der Aktiengesellschaft S. 387, ebenso Schmulewitz Die Verwaltungsaktie S. 133, Frank-Fahle Die Stimmrechtsaktie 1923, S. 38 ff.

[6]) RGE. Bd. 107 S. 70.

ein höheres Stimmrecht gewähren", ist zwar nicht unbedingt schlüssig. Die Fassung der Gesetzesstelle spricht aber dafür, daß die Verleihung des höheren Stimmrechts einer bereits aus anderen Gründen als Sondergattung anzusehenden Gesamtheit von Aktien oder auch einer einzelnen Aktie, wenn die gleichen Voraussetzungen zutreffen, zuzubilligen sei. Entgegengesetzter Meinung, jedoch ohne nähere Begründung, ist v. Gierke[1]). Indessen dürfte dieser Frage keine allzu große, praktische Bedeutung beizumessen sein.

Die Mehrstimmvorzugsaktie (von einigen, wie Frank-Fahle, schlechthin Stimmrechtsaktie genannt) ist der ursprüngliche Typ der Schutz- und Herrschaftsaktie. Ihre eigentliche Bedeutung dürfte allerdings zunächst auf anderem Gebiete liegen. Sie wurde vielfach angewandt bei dringlichem Kapitalbedürfnis bezw. in Fällen notwendiger Sanierung, wenn die Unterbringung von Stammaktien auf Schwierigkeiten stieß. In diesem Sinne spricht man auch wirtschaftlich betrachtet von Sanierungs- oder Finanzierungsaktien. Die Ausstattung mit Vorzugsrechten hat den Zweck, Kapitalisten zur Investierung von Geldmitteln geneigter zu machen[2]). Daneben ist aber auch gerade der Schutzzweck als Motiv für die Schaffung von Vorzugsaktien, des weiteren von Mehrstimmvorzugsaktien von Bedeutung. Hierauf wird in den späteren Erörterungen noch zurückzukommen sein. Gebräuchlich unter dem Gesichtspunkt von Schutz- und Herrschaftszielen war die Mehrstimmvorzugsaktie, insbesondere auch bei Familiengesellschaften. Eine vorgängige Betrachtung der Mehrstimmvorzugsaktie erscheint um deswillen angebracht, weil die in ihr ruhende Möglichkeit zu gesteigerter Macht innerhalb der Verwaltung der Gesellschaft als Ausgangspunkt für die gleichen Tendenzen angesehen werden kann, welche auch zur Schaffung von Verwaltungsaktien überhaupt geführt haben.

2. Die Verwaltungsaktie als Herrschafts-, Schutz-, Verwertungs- und Vorratsaktie.

Nach v. Gierke[3]) sind Verwaltungsaktien solche Aktien, die im Eigentum Dritter stehen, aber durch schuldrechtliche Verträge zu Gunsten der Gesellschaft in Bezug auf Verfügungen und die Stimmrechtsausübung gebunden sind. Darunter fallen als Einzelarten, im wesentlichen nach dem Zweck betrachtet, die Verwertungs- und Vorratsaktien, dann die Herrschafts- und Schutzaktien[4]). Die unter den verschiedenen

---

[1]) v. Gierke Handels- und Schiffahrtsrecht 1929 S. 260, ebenso Goldschmit Die Aktiengesellschaft 1927 S. 272, Müller-Erzbach Deutsches Handelsrecht 1927 S. 271, zweifelnd Brodmann, Aktienrecht, Kommentar 1928, z. § 252, Anm. 2 b.

[2]) Vgl. Ring-Schachian, S. 456, Passow S. 207.

[3]) S. 327.

[4]) Mit Recht hebt v. Gierke S. 331 hervor, daß im Leben Vorrats- oder Verwertungsaktien einerseits und Schutzaktien andererseits ineinander übergehen und sich nicht trennen lassen. Den Begriff „Herrschaftsaktie" erwähnt er, so viel ich sehe, nicht, es ist anzunehmen, daß er diese unter Schutzaktien subsumiert.

Gesichtspunkten geschaffenen Aktien mit Bindungsabreden gehören richtigerweise unter den Oberbegriff der Verwaltungsaktie. Es erscheint zutreffend, zwischen Herrschaft- und Schutzaktien zu unterscheiden [1]). Als selbständige Aktienkategorie waren diese dem Zwecke nach in erster Linie zum Schutz gegen Ueberfremdung geschaffen.

a) Vorrat- und Verwertungsaktien.

Ihr Zweck ist im wesentlichen ein einheitlicher und wenn die Unterscheidung dieser Aktien überhaupt beibehalten werden will, so kann sie höchstens darin erblickt werden, daß die Verwertungsaktie geschaffen ist für ein bestimmtes vorliegendes Projekt, ad hoc, während die Vorratsaktie zur späteren Verwendung, eintretenden Falles, geschaffen wird. Eine strenge Scheidung ist hier nicht durchführbar, und so erscheint es praktisch empfehlenswert, sich mit dem Begriff der Verwertungsaktie zu begnügen [2]). Vorrats- oder Verwertungsaktien sind solche Aktien, die unter Ausschluß des Bezugsrechts geschaffen werden und deren Inhaber zu Gunsten der A.G. in der Verwendung der Aktien gebunden sind [3]). Ihre Verwendung ist eine verschiedene. Während der Inflationsperiode waren die Gesellschaften größtenteils gezwungen, sich der Vorratsaktien zu bedienen zur Vermeidung von Verlusten infolge der fortschreitenden Geldentwertung. Abgesehen davon kommen Vorratsaktien auch in Betracht zur Durchführung von Beteiligungen an anderen Gesellschaften, ferner zur Bereitstellung für die Einlösung von sogenannten Wandelanleihen. (Schuldverschreibungen mit dem Rechte des Inhabers, nach Umfluß einer bestimmten Frist eine Aktie zu erwerben.) [4]).

b) Herrschaftsaktien.

Während bei der Vorratsaktie der Gesichtspunkt möglichst weitgehender wirtschaftlicher Ausnützung im Vordergrund steht, ist bei der sogenannten Herrschaftsaktie der dominierende Zweck die Stärkung der Macht innerhalb der Verwaltung, neben dem Schutzzweck. Schmulewitz [5]) hebt die Herrschaftsaktie als solche besonders hervor. Er erblickt in den Herrschaftsaktien solche Aktien, die im Verhältnis zur Kapitalbeteiligung ein größeres Mitbestimmungsrecht gewähren. Folgerichtig wären für den bestehenden Rechtszustand als Herrschaftsaktien hauptsächlich anzusehen die Mehrstimmvorzugsaktien [6]). Ferner

---

[1]) So Schmulewitz S. 30; Geiler, Die wirtschaftlichen Strukturwandlungen und die Reform des Aktienrechts 1927, S. 19.

[2]) So Pfeiffer, Diss. Jena 1929, S. 4, der die Schutzstammaktie einbezieht, in gleicher Weise gebraucht v Gierke S. 328 den Begriff Vorrats- und Verwertungsaktie, ebenso Ruth, Eigene Aktien und Verwaltungsaktien 1928, S. 13.

[3]) So Schmulewitz S. 52 ff.

[4]) Vgl. Schmulewitz S. 52 ff., Ruth S. 14.

[5]) S. 19 ff.

[6]) Jedoch nicht unbedingt. Wenn eine Mehrheitsstimmvorzugsaktie mit nominell Mk. 300.— drei Stimmen gewährt und eine Aktie mit nominell Mk. 100. - eine Stimme, kann von einem größeren Mitbestimmungsrecht nicht gesprochen werden.

wären hieher zu zählen die Kleinaktien unter Mk. 100.— nach § 180 Abs. 3 HGB., da diese Aktien gem. 252, Abs. 1, Satz 1 HGB. ebenfalls, trotz ihres geringeren Nennbetrages eine Stimme haben müssen [1]). Naturgemäß ist danach die umgestellte Mehrbestimmvorzugsaktie als ausgesprochene Herrschaftsaktie anzusehen, da bei ihr gem. §§ 29, 28, 29 a, II D.V.G.B.V.O. die Umstellung es mit sich bringt, daß ihr Nominalbetrag auf eine Goldmark lauten kann. Ebenso sind nach der von Schmulewitz getroffenen Begriffsbestimmung hieher einzureihen die sogenannten Mehrstimmstammaktien [2]). Dabei handelt es sich um Schutzaktien, die während der Inflationszeit mit einer ganz geringen effektiven Einzahlung ausgegeben wurden. Diese Aktien würden u. U. nach der Umstellung das Stimmenverhältnis der Stammaktien zu anderen Aktiengattungen ungünstig beeinflussen. Bei der nach §§ 31, Abs. 1, 29 Abs. 1, 28, 29 a, 32 Abs. 2 II. D.V.G.B.V. erfolgten Umstellung ist ihnen daher in analoger Anwendung des § 27 II. D.V.G.B.V. ein erhöhtes Stimmrecht grundsätzlich zugesprochen worden, mit der Maßgabe, daß sie innerhalb der Gattung der Stammaktien in der Gesamtheit gleiches Stimmrecht mit anderen Gruppen genießen. Das bedingt je nachdem eine Vervielfachung ihres Stimmrechts. Es leuchtet ein, daß diese neuzeitlichen Aktien den Herrschaftsgedanken in besonderem Maße verkörpern. Ihre durch die Umstellung (auf den Nennbetrag nach dem Goldmarkwert der geleisteten Einzahlung) bewirkte Unbrauchbarkeit als Vorratsaktien hebt Fürnrohr hervor [3]). Es mag noch erwähnt werden, daß die so umgestellten Mehrstimmstammaktien eine besondere Aktiengattung nicht bilden, was insbesondere hinsichtlich der Vorschriften über die gesonderte Abstimmung von Bedeutung ist.

In Durchführung seiner besonderen Charakterisierung der Herrschaftsaktie scheidet Schmulewitz offenbar die Stammaktie aus, deren Nennbetrag zwar dem Mitbestimmungsrecht adaequat sei, auf die jedoch nur die Mindesteinzahlung von 25% (§ 195, Abs. 3 HGB.), geleistet ist, indem er davon ausgeht, daß bei einer 25%igen Einzahlung der Anspruch auf die restliche Einzahlung nicht minder als Vermögenswert anzusehen ist, sodaß der Grundsatz der Adaequität von Kapitalbeteiligung [4]) und Stimmrecht nicht berührt werde [5]).

---

[1]) Schmulewitz gibt zu, daß gerade Kleinaktien für Herrschaftszwecke kaum in Betracht kommen. Das hebt auch Ruth a. a. O. hervor.

[2]) Diese erwähnt auch Geiler, S. 19, Nußbaum Aktionär und Verwaltung, 1928, S. 19.

[3]) Fürnrohr „Goldmarkbilanzen", S. 85.

[4]) Schmulewitz trennt zutreffend Kapitaleinlage und Einzahlung.

[5]) Es kann fraglich erscheinen, ob man dieser Anschauung folgen soll, die rein auf das äußerliche Moment der formellen Adaequität des Nennbetrags zum Mitbestimmungsrecht abgestellt ist. Vielfach werden gerade Stammaktien mit 25%iger Einzahlung zu Herrschaftszwecken geschaffen. Davon geht auch Schmulewitz aus (S. 62). Es dürfte hier mehr auf die tatsächlichen Verhältnisse ankommen. Wenn die restierende Einzahlung nie-

Es ist bereits erwähnt, daß die Mehrstimmvorzugsaktie als Herrschaftsaktie hervorragend in Betracht kommt. Gelegentlich wird als Herrschaftsaktie nur die Mehrstimmvorzugsaktie behandelt [1]). Vielfach wird unterschieden zwischen Verwertungs- und Vorratsaktien einerseits und Schutzaktien andererseits, wobei unter letzteren die Herrschaftsaktien mit zu verstehen sind [2]).

In der Praxis wird häufig eine Trennung der einzelnen Gruppen nicht für nützlich angesehen und nicht aufrechterhalten [3]). Eine für alle Fälle zutreffende begriffliche Trennung erscheint nach dem Gesagten schwerlich durchführbar. Als zuverlässigstes Kriterium dürfte der Verwendungszweck anzusehen sein.

Schutzaktien werden praktisch wie Herrschaftsaktien angesehen. Werden Verhaltungsaktien als Schutzaktien betrachtet, so wird der Abwehrzweck hervorgekehrt, bezeichnet man sie als Herrschaftsaktien, so wird mehr Gewicht auf die Machtzwecke gelegt [4]).

c) Unechte Herrschaftsaktien.

Diese von Schmulewitz gewählte Bezeichnung betrifft die sogenannte Deponentenaktie. Sie hat zwar formell mit der Verwaltungsaktie nichts gemein, ist aber in ihrer Anwendung mit der eigentlichen Verwaltungsaktie verwandt, insofern, als sie zweifellos ähnlichen Zielen wie die Verwaltungsaktie dient. Auch die Deponentenaktie ist ein bedeutsamer Faktor im Bereich der Machtkämpfe um die Verwaltung. Es erscheint deshalb angebracht, sie in den Kreis der Betrachtung mit einzuziehen und sie grundsätzlich systematisch den Verwaltungsaktien anzugliedern [5]).

---

mals verlangt wird, so ist hierin mindestens ein Indiz für den vorliegenden Herrschaftszweck zu erblicken. (Vorratsaktien werden selten mit 25%iger Einzahlung ausgegeben, die gegenteilige Ansicht Ruths dürfte nicht zutreffen.) Derartige Aktien sind entgegen der Ansicht von Schmulewitz als Herrschaftsaktien anzusehen. Vgl. auch Geiler S. 19, v. Gierke S. 328.

[1]) So Frank-Fahle, Die Stimmrechtsaktie, 1923, S. 12. In der neueren Entwicklung tritt die Stammaktie als Herrschaftsaktie ebenfalls immer mehr hervor. In diesem Sinne spricht auch Brodmann, Aktienrecht, von Stimmrechtsaktien.

[2]) Goldschmit S. 42, Horrwitz, Schutz- und Vorratsaktien, 1926, S. 1. Passow behandelt als Verwaltungsaktie die Mehrstimmvorzugsaktie, Passow, S. 335.

[3]) Siehe auch v. Gierke, S. 328. Er unterscheidet die Verwaltungsaktien nach Mehrstimmvorzugsaktien und Stammaktien. Dies läßt sich rechtfertigen. Die Verschiedenheit tritt insbesondere darin hervor, daß die Mehrstimmvorzugsaktie an die Vorschriften der gesonderten Abstimmung nach §§ 275 Abs. 3, 278, Abs. 2, 288, Abs. 3 gebunden ist.

[4]) Brodmann S. 49 stellt ebenso Zweckmomente in den Vordergrund.

[5]) In diesem Zusammenhang mit Recht besonders erwähnt bei Planitz, Die Stimmrechtsaktie, 1922, S. 11, Nußbaum Aktionär und Verwaltung, S. 26 ff., Geiler S. 27, Müller-Erzbach, Umgestaltung der Aktiengesellschaft zur Kerngesellschaft verantwortungsvoller Großaktionäre, 1929, S. 24.

d) Gesellschaftsrechtlich beherrschte Aktien.

Inwieweit die gesellschaftsrechtlich[1]) beherrschten Aktien als Verwaltungsaktien anzusehen sind, ist bestritten. Wenn man richtigerweise davon ausgeht, daß die Grundlage der Beherrschung auf der Verflechtung zweier Gesellschaften beruht (Mutter- und Tochtergesellschaft), so wird man sagen müssen, daß sie streng genommen zu den Verwaltungsaktien nicht zu zählen sind[2]). Es handelt sich um wirtschaftliche Begriffe und die Beherrschung beruht auf wirtschaftlicher Grundlage. Eine Bindung zu Gunsten der Verwaltung in der Form eines schuldenrechtlichen Verhältnisses besteht nicht. Allerdings läßt sich auch eine andere Ansicht vertreten und man wird nicht ohne weiteres rein juristische Merkmale als ausschlaggebend ansehen können. (Ruth betrachtet auch die gesellschaftsrechtlich beherrschte als Verwaltungsaktie, S. 13, ff.) Nicht hieher gehört der Fall, daß die Aktien sich im Besitze einer selbständigen juristischen Person befinden, die eigens zu dem Zweck gegründet wurde, um die Rolle eines Platzhalters für die Verwaltungsaktien zu übernehmen. Von einer „gesellschaftsrechtlichen" Beherrschung kann in diesem Falle nicht gesprochen werden.

---

[1]) Nach Ruth, S. 16, ist diese Ausdrucksweise nicht ganz zutreffend, da die Beherrschungsmöglichkeit nicht beschränkt sei auf Gesellschaften, sondern auch Körperschaften anderer Art hiefür in Frage kommen. Dies ist richtig.

[2]) v. Gierke, S. 327, verneint vom juristischen Standpunkt aus die Merkmale der Verwaltungsaktie.

§ 2. Entstehungszusammenhang der Verwaltungsaktie.

1. Wirtschaftliche Zwecke, Herrschafts- und Schutzzwecke.

Soweit die mit den Verwaltungsaktien erstrebten Ziele rein wirtschaftlicher Art sind[1]), kommen eine Reihe von Gesichtspunkten in Betracht, die zur Entwicklung dieser Aktienart geführt haben. So findet die Verwaltungsaktie im Gewande der Verwertungsaktie Verwendung zu Kapitalbeschaffungszwecken. Hiebei spielen die wirtschaftlichen Verhältnisse einerseits und die im Aktienrecht geltenden Grundsätze bei der Beschaffung von Neukapital eine wesentliche Rolle. Die Schwierigkeiten, die sich bei der Eröffnung neuer Kapitalzufuhr zeigen, liegen insbesondere auf technischem Gebiete und diese Schwierigkeiten haben in gewissem Sinne zwangsläufig zur Entwicklung der Vorratsaktie geführt[2]).

Hemmend für eine richtige Auswertung der zum Zweck der Kapitalbeschaffung durch Erhöhungsbeschluß zu begebenden Aktien wirken die für den Kapitalerhöhungsbeschluß geltenden engen Auslegungsvorschriften. Zwar gibt § 278 HGB. keine Einzelausführungsbestimmung, abgesehen von der Sollvorschrift des § 278, Abs. 1, Satz 1, HGB., die in der Praxis meistens umgangen wird[3]). Daß nur die Generalversammlung über die Erhöhung des Grundkapitals rechtswirksam beschließen kann, ist anerkannt (Satzungsänderung)[4]). Dieser Grundsatz verdient eine genaue Beachtung und mit Recht folgert die herrschende Lehre, daß es der Generalversammlung vorbehalten bleiben müsse, einmal die Ziffer des Erhöhungsbetrages zu fixieren, sodann aber auch die Zeitbestimmung zu treffen, binnen welcher die Durchführung des Beschlusses zu erfolgen habe. In dieser Hinsicht wird eine Delegation an die Verwaltung für unstatthaft erachtet mit der einleuchtenden Be-

---

[1]) Es mag nochmals hervorgehoben werden, daß bezüglich der Ausgestaltung bei Vorratsaktien und Herrschaftsaktien dieselben Merkmale gegeben sind. Ohne Rücksicht auf die Verwendungsart besteht bei beiden Bindung zu Gunsten der Verwaltung, um zu dem im Einzelfall geplanten Zweck verwendet zu werden. Für die Dauer der Bindung kann die Vorratsaktie auch Herrschaftszwecken dienen.

[2]) Vorratsaktien werden auf Grund eines Kapitalerhöhungsbeschlusses gem. § 278 HGB. geschaffen. Es handelt sich danach stets um ursprüngliche Verwaltungsaktien. (s. § 3, A.) Verwaltungsaktien auf Grund späterer Sonderabrede, scheiden daher als Vorratsaktien aus.

[3]) Der Entwurf schlägt deshalb die Streichung dieser Sollvorschrift vor.

[4]) Staub z. § 278, Anm. 4, Brodmann Komm. z. § 278, I b.

gründung, daß im gegenteiligen Fall in Wirklichkeit über die Kapitalerhöhung doch die Verwaltung befinden würde[1]). Es liegt auf der Hand, daß diese Auffassung der herrschenden Lehre im Einzelfall einen gewaltigen Hemmschuh für die richtige Ausnützung der Kapitalerhöhung bedeuten kann. Die Marktlage kann sich, das ist erwiesen, plötzlich von Grund aus ändern, es kann u. U. der ganze Zweck der Kapitalerhöhung illusorisch werden. Die Notwendigkeit einer Fristbestimmung für die Durchführung der Erhöhung kann die Gesellschaft in eine schwierige Lage bringen und so ist es erklärlich, ganz besonders in Zeiten vehementer wirtschaftlicher Schwankungen, wenn die Verwaltungen bestrebt sind, diesen einengenden Vorschriften aus dem Wege zu gehen. Daß gerade die Inflationszeit hier schwere Schädigungen zeitigen konnte, braucht nicht weiter ausgeführt werden[2]). Hier bildet die Vorratsaktie ein geeignetes und durchaus brauchbares Mittel, um die Durchführung des Erhöhungsbeschlusses in einer für die Gesellschaft möglichst vorteilhaften Weise zu gewährleisten[3]).

Auch zu Kursbeeinflussungen kann gelegentlich die Vorratsaktie Verwendung finden, wobei sich allerdings mißliche Erscheinungen in der Praxis nicht selten zeigen[4]). Ferner aber dient in ausgedehntem Maße die Vorratsaktie zur Bereitstellung für Beteiligungen, zum Austausch bei Konzernbildungen, als Entgelt für die Aufsaugung anderer Gesellschaften, ferner zu Angliederungszwecken (Angliederungsaktien) und sonstigen Finanzierungszwecken, wobei hervorzuheben ist, daß die Vorratsaktie als auch reines Zahlungsmittel zur Bezahlung wirtschaftlicher Güter bezw. zur Hingabe an Zahlungsstatt Verwertung finden konnte (Realisationsaktien)[5]).

Eine weitere Bedeutung erlangen die Vorratsaktien als bereitgestellter Kapitalwert zur Einlösung von Wandelanleihen (konvertible Bonds). Das Wesen dieser Anleihen besteht darin, daß dem Inhaber der Obligationen das Recht eingeräumt wird, an Stelle der Einlösung der Obligation von der Gesellschaft eine Aktie zu verlangen, d. h., es wird die mit festem Zinssatz ausgestattete Obligation umgewandelt in ein Dividendenpapier. Die Einrichtung derartiger Wandelanleihen stammt aus Nordamerika. In Deutschland tauchte sie hauptsächlich in der Nachinflationszeit auf. Die damals herrschende Kapitalarmut ließ die Wandelanleihe als ein Institut erscheinen, das geeignet war, infolge seiner zusätzlichen Chance Kapitalisten zur Hergabe von Geldmitteln geneigter zu machen[6]).

---

[1]) Staub § 278, Anm. 9, Brodmann § 278, Anm. 2 f, Fischer in Ehrenbergs Handbuch III, S. 321.

[2]) Zuweilen hat man sich der Aufnahme von Darlehen seitens der Banken bedient, deren Rückzahlung anläßlich des Kapitalserhöhungsbeschlusses erfolgte.

[3]) Passow S. 187, Schmulewitz S. 42, ff.

[4]) Schmulewitz S. 54 erwähnt die mittels Vorratsaktien durchgeführte Kursregulierung seitens der Phönix AG.

[5]) Schmulewitz, S. 58, Horrwitz, S. 2.

[6]) Schmalenbach Finanzierungen, 1928, S. 342.

Eine Reihe von Gesellschaften haben sich zur Ausgabe von derartigen Anleihen entschlossen. Hieher gehören auch die sogenannten Optionsanleihen. Das unterscheidende Merkmal gegenüber der Wandelanleihe besteht darin, daß neben der Obligation und den aus ihr bestehenden Gläubigerrechten ein Bezugsrecht auf eine Aktie gewährt wird [1]). Der Obligationsinhaber hat hier also eine Doppelstellung. Kraft der ihm bis zur bedingungsgemäßen Kündigung verbleibenden Obligation ist er Gläubiger der Gesellschaft, auf Grund des der Obligation beigegebenen Bezugsscheins rückt er in die Stellung eines dividendenberechtigten Aktionärs ein [2]). Auch die Einrichtung der Aktienbezugsrechtsobligation hat ihren Ursprung in Amerika. Sie ist aus den oben bereits angeführten Gründen auch in Deutschland eingeführt worden. Das Bezugsrecht wird zu einem festen Kurs ausgeübt. Die Durchführung derartiger Anleihen läßt sich nur mit Vorratsaktien ermöglichen. Ein Ankauf der erforderlichen Aktien auf dem freien Markt verbietet sich infolge der damit verbundenen Kurssteigerungen. Das umständliche Verfahren einer Kapitalerhöhung für den Bedarfsfall wird dadurch vermieden. In den letzten Jahren ist die Bedeutung derartiger Anleihen allerdings wesentlich zurückgegangen. Die Gründe hiefür sind in den ungünstigen Verhältnissen am deutschen Aktienmarkt zu suchen. Augenblicklich besteht noch eine Wandelanleihe bei der J.G. Farben AG.

Daß die Schaffung von Verwaltungsaktien im Rahmen der besprochenen Zwecke durchaus im Interesse einer gedeihlichen Finanzgebarung der Gesellschaft liegen kann, ist nicht zu bezweifeln [3]), zumal in Zeiten schwankender Konjunktur. Ohne die Einrichtung der Vorrats- und Verwertungsaktie hätten die Gesellschaften tatsächlich in vielen Fällen empfindlichen Schaden erlitten. Auch v. Gierke [4]) sieht diese Aktien auf Vorrat als nützlich und erforderlich an. Sie haben gerade in der Inflationszeit die einzige Möglichkeit zur „Konservierung" des geschaffenen Kapitals geboten [5]).

Schutz- und Herrschaftsziele.

Neben den Zwecken einer möglichst rationellen Finanzgebarung sind aber für die Schaffung von Verwaltungsaktien auch wesentlich andere Motive bestimmend. Es wird allgemein davon ausgegangen, daß die Verwendung der Verwaltungsaktie in ihrer fortschreitenden Ausgestaltung mit dem Beginn der Nachkriegsperiode eingesetzt hat [6]).

---

[1]) Passow, Der Strukturwandel der Aktiengesellschaft, 1930, S. 9, Schmalenbach S. 357, Schmulewitz S. 55

[2]) Beispiele für konvertible Bonds und Bezugsrechtsanleihen Schmalenbach S. 355, 360/61.

[3]) Auf gewisse Schatienseiten der Wandel- und Bezugsrechtsanleihen weist Schmalenbach hin. S. 360.

[4]) S. 331.

[5]) Diese Funktion der Vorratsaktie ist im neuen Aktienrechtsentwurf § 171 ff. in ähnlicher Weise dem sogen. „genehmigten Kapital" zugedacht.

[6]) Passow S. 335, Horrwitz S. 1, Schmulewitz S. 27, Schmalenbach S. 253.

In erster Linie tritt hier der Gedanke des Schutzes gegen Ueberfremdung hervor. Die Gesellschaften erblickten in dem in der Nachkriegszeit einsetzenden Niedergang der deutschen Wirtschaft eine erhebliche Gefahr. Man befürchtete das Eindringen ausländischen Kapitals und die Schädigung vitaler Belange der deutschen Wirtschaft durch das Eindringen fremden Einflusses. Es wurde daher allgemein und immer mehr die Macht der Verwaltungen verstärkt. Die Verwaltungsaktie erfreut sich darüber hinaus im weiteren Verlauf als Mittel zur Stärkung der Macht der Verwaltung einer großen Verbreitung, auch in den Fällen, in denen Ueberfremdungsgefahr nicht besteht. Dies steht im Zusammenhang mit einem Problem, das in der Geschichte der AG. stets eine bedeutsame Rolle gespielt hat. Es ist dies das Problem der Machtverhältnisse innerhalb der AG. selbst. In einer auf so breiter Grundlage aufgebauten Unternehmung, wie es die Aktiengesellschaft ist, waren innerhalb der Personengemeinschaft der Aktionäre Gruppierungen einzelner von jeher unvermeidlich. Die Demokratie der Aktiengesellschaft ist eine Illusion. Wie in jeder Vereinigung mehr oder weniger sich Einzelkreise zusammenfinden, um bestimmte Sonderziele innerhalb der Gemeinschaft durchzusetzen, so war und ist dies bei der Aktiengesellschaft nicht minder von jeher der Fall. Der heute erhobene Ruf nach Abwehr- und Reformmaßnahmen gegenüber dem Machtstreben der Verwaltungskreise richtet sich gegen Verhältnisse, die der Sache nach auch in früheren Zeiten nicht wesentlich anders lagen. Bereits zur Zeit der Vorläufer der AG., der Kompanieen, war das oligarchische System eine durchgängige Erscheinung[1]). Auch in den folgenden Zeitabschnitten war die Machtverteilung eine durchaus einseitige. So zur Zeit des Code commerce, der ein verschieden hohes Stimmrecht zuließ. Ebenso auch zur Zeit des Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuches, wo statutarische Entziehung des Stimmrechts möglich war[2]).

Die Kleinaktionäre hatten hier vielfach überhaupt kein Stimmrecht, die Macht innerhalb der AG. lag also bei einigen Wenigen. Es ist zuzugeben, daß mit der durch die Aktiennovelle von 1884 erfolgten Regelung (die in das geltende HGB. übernommen wurde), wonach grundsätzlich jeder Aktie das Stimmrecht gebührt, andere Verhältnisse geschaffen wurden. Zwar war die Mehrstimmvorzugsaktie zugelassen, jedoch wurde von ihr nahezu kein Gebrauch gemacht. Indessen wird man auch für die früheren Verhältnisse als sicher annehmen können, daß die Macht in den Händen der Großaktionäre lag[3]). Extreme Erscheinungen waren im allgemeinen nicht zu beobachten. Das änderte sich nach dem Kriege. Den Anstoß zur Schaffung von Verwaltungsaktien überhaupt gaben die Nachkriegsverhältnisse. Hiebei war primär

---

[1]) Lehmann I, S. 69.

[2]) Schmulewitz S. 22, Passow S. 472.

[3]) Passow S. 330 stellt Großaktionäre und Kleinaktionäre gegenüber. Schmulewitz S. 3 scheidet in Unternehmensaktionäre einerseits, Spekulations- und Anlageaktionäre andererseits.

wirkend der Gedanke an die infolge des verlorenen Krieges drohende Ueberfremdungsgefahr. Man befürchtete bei der zunehmenden Diskreditierung der deutschen Währung das Eindringen und Ueberhandnehmen fremdländischen Kapitals in der deutschen Wirtschaft in großem Umfange. Dieser Gedanke trat schon während des Krieges hervor und fand seinen Ausdruck in dem Verbot der Uebertragung heimischer Schiffahrtsaktien an Ausländer [1]). Daß solche Befürchtungen begründet waren, läßt sich nicht leugnen [2]). Ebensowenig, daß die Folgen eines derartigen Vordringens äußerst bedenklich sein konnten. Planmäßige Stillegungen von Betrieben, Aneignung von Patenten und Werkgeheimnissen und sonstige Willkürakte waren zu gewärtigen. Dabei waren einzelne Industriezweige besonders gefährdet, wie die Kali- und chemische Industrie [3]). Dagegen mußte Vorsorge getroffen werden, und man ist übereinstimmend der Ansicht, daß die Schaffung von Verwaltungsaktien zu diesem Zweck einem akuten Bedürfnis entsprach. So wurde auch vom Reichsverband der Industrie den Mitgliedern die Schaffung derartiger Aktien empfohlen [4]). Aber bereits nach kurzer Zeit wurden Proteste gegen die Schaffung derartiger Schutzaktien laut. Man wies darauf hin, daß die Ueberfremdungsgefahr erheblich überschätzt wurde, andererseits zeigte es sich, daß trotz des Bestehens von Schutzaktien gelegentlich gerade unter Duldung der herrschenden Aktionärkreise sich fremdes Kapital breit machte. Immerhin war zu bedenken, daß andere Schutzmöglichkeiten von praktisch brauchbarer Art kaum bestanden [5]).

Gegenüber der äußeren Ueberfremdungsgefahr wurde demnächst der Gesichtspunkt der inneren Ueberfremdung in den Vordergrund gerückt [6]). Hierin liegt bereits ein Verlassen des ursprünglichen Gedankens der Abwehr bezw. der ursprünglichen Richtung. Es ist allerdings richtig, daß den Abwehrgedanken gegen innere Ueberfremdung die Anerkennung grundsätzlich nicht versagt werden kann, besonders in der neueren Entwicklung monopolistischer Trustbewegung und Konzernbestrebungen. Wo aber der letztere Gesichtspunkt nicht in Betracht kam, war das eigentliche Ziel die Stabilisierung der Macht der Verwaltungsgruppe [7]), die unausbleiblich zu einer latenten Ausschaltung der Rechte der Durchschnittsaktionäre führen muß. Damit tritt aller-

---

[1]) Schmulewitz S. 2.

[2]) Passow S. 335, Schmulewitz S. 27, Frank-Fahle S. 18 ff.

[3]) Schmalenbach S. 254.

[4]) Horrwitz S. 3.

[5]) Eine gesetzliche Regelung zur Abwehr der Ueberfremdung war im Hinblick auf § 276 des Versailler Vertrags kaum durchführbar. Vgl. Frank-Fahle, S. 112.

[6]) Schmulewitz S. 28, Schmalenbach S. 255.

[7]) Schmulewitz S. 10 weist darauf hin, daß es sich nicht eigentlich um einen Gegensatz zwischen Verwaltung und Aktionär handelt, daß sich vielmehr die zwei Gruppen Groß- bezw. Unternehmungsaktionäre und andere Aktionäre gegenüberstehen, wobei die Verwaltung auf Grund von Delegation- oder Personalunion auf Seiten der Unternehmungsaktionäre steht.

dings eine Kontinuität innerhalb der Verwaltung ein, es kann aber fraglich erscheinen, ob die also stabilisierte Macht im Interesse des Unternehmens liegt. Dies ist vielfach bezweifelt worden. Man hat auf die verschiedenartigen Gefahren hingewiesen, die ein solcher Verwaltungsabsolutismus in sich trägt. Bei einer Verwaltung, die sich gefeit weiß gegen unbequeme Angriffe, kann leicht eine Lockerung des Verantwortungsbewußtseins eintreten. Die Auskunftspflicht wird unter Umständen praktisch aufgehoben. Verschleierungsmanöver (Bilanzverschleierung) werden ebenso ermöglicht, wie schädliche Aktionen sonstiger Art. An Beispielen hiefür gebricht es nicht [1]).

Soweit die Macht der Verwaltung gegründet ist auf der Stimmenmajorität kraft Mehrstimmvorzugsaktien, bestehen gewisse Garantien insofern, als infolge der Gattungsverschiedenheit in den drei Hauptfällen der §§ 275, Abs. 3, 278, Abs. 2 und 288, Abs. 3, eine getrennte Abstimmung vorgeschrieben ist. Man geht wohl nicht fehl mit der Annahme, daß gerade die Stammaktie als Herrschaftsaktie geschaffen wurde, um auch die Fälle getrennter Abstimmung praktisch außer Wirkung zu setzen [2]). Diese offen zu Tage getretenen Tendenzen forderten naturgemäß erheblichen Widerstand heraus. Der Gebrauch der Verwaltungsaktien nahm im übrigen einen immer größeren Umfang an [3]). Zu gesetzgeberischen Maßnahmen ist es bis jetzt nicht gekommen [4]), „de lege ferenda" ist die Regelung der Frage der Verwaltungsaktie innerhalb der bevorstehenden Aktienrechtsreform zu erwarten. Hierauf wird später noch zurückzukommen sein.

Entgegen den in weiten Kreisen laut gewordenen Bedenken gegenüber der Verwaltungsaktie hat man auch auf gewisse Vorzüge derselben hingewiesen. Es darf nicht verkannt werden, daß die mittels der Verwaltungsaktien erreichte Kontinuität der Verwaltung sich für die Entwicklung des Unternehmens auch sehr günstig auswirken kann und auswirkt. Bei den gesteigerten Aufgaben, denen in der modernen Wirtschaftsentwicklung ein Unternehmen gegenüber steht, ist der Einwand durchaus beachtlich, daß nur eine Oberleitung, die mit den Verhältnissen des Unternehmens verwachsen ist, prosperieren kann. Hier dringt bereits ein Gedanke durch, der seinen Ausdruck auch in einem neuerdings geprägten Wort findet. Man spricht von einer „Strukturwandlung" der AG. Dies insofern, als man auf Grund der Verlagerung der Machtverhältnisse in der AG., die in durchgreifender Weise überall beobachtet wird, zu der Annahme gelangt, daß nach der tat-

---

[1]) Schmalenbach S. 256, Horrwitz S. 4, Planitz S. 36, Geiler S. 20.

[2]) v. Gierke, S. 328, erwähnt, daß gerade unter diesem Gesichtspunkt von der beherrschenden Gruppe Stammaktien als Verwaltungsaktien vorgezogen werden.

[3]) Frank-Fahle, S. 20, zählt am 2. 7. 23 von 906 Gesellschaften 368 mit Verwaltungsaktien.

[4]) Die Vorschrift des Kapitalverkehrssteuergesetzes § 15, Abs. 1, wonach die Mehrstimmvorzugsaktie einer Besteuerung unterzogen wird, insoweit das erhöhte Stimmrecht nicht beschränkt bleibt auf die Wahl des Aufsichtsrats, die Satzungsänderung und Auflösung ist nicht von praktischer Bedeutung.

sächlichen, durchschnittlich hervortretenden Gestaltung sich eine innere Wandlung vollzogen habe, aus der alten Form habe sich eine neue Form gebildet [1]). Dabei werden die außerhalb der Verwaltung stehenden Aktionäre mehr und mehr gleichsam in die Stellung von Anleihegläubigern gedrängt. Es unterliegt keinem Zweifel, daß eine derartige Umgestaltung der Dinge nachhaltige Wirkungen nach sich ziehen muß, nicht zuletzt auf die große Masse der Durchschnittsaktionäre. Wenn die Stellung des Aktionärs sich erschöpft in dem Bezug einer noch nicht einmal sicheren Dividende, ist eine Entfremdung weiter Volkskreise unausbleiblich, die sich in kapitalarmen Zeiten doppelt bemerkbar machen wird. Der Anlageaktionär wird es vorziehen, sein Kapital auf dem festen Geldmarkt unterzubringen. Wohin die Entwicklung führt, wird die Zukunft lehren.

In dem Ringen um die Macht der Gesellschaft sind die zwischen einzelnen Gruppen von Aktionären zu Stimmrechtszwecken bestehenden Vereinigungen (Gemeinschaften) von erheblicher Bedeutung. Ein kurzes Eingehen auf dieselben scheint daher gerechtfertigt.

2. Stimmgemeinschaften (Konsortial-Poolverträge).

Bei ihnen handelt es sich um Verträge von Gesellschaftern zu Gesellschaftern, es kommen also an sich nur Rechtsbeziehungen von Gesellschaftern unter sich in Frage. Eine Gruppe von Aktionären schließt sich zusammen, um durch gemeinsame Ausübung ihrer gesellschaftlichen Rechte diesen mehr Nachdruck zu verleihen. Zwischen Konsortial- und Poolverträgen wird im allgemeinen nicht streng geschieden [2]). In beiden Fällen ist wesentlich das Moment der Stärkung der Stimmrechtsmacht. Derartige Gemeinschaften haben indessen auch andere Zwecke zum Gegenstand und erstrecken sich auf alle möglichen Gebiete. Man kann deshalb in einem weiteren Sinne auch von Schutzgemeinschaften reden [3]). Dies dürfte den tatsächlichen Verhältnissen entsprechen. Die durch Konsortialvertrag geschaffenen Vereinigungen sind Gesellschaften bürgerlichen Rechts nach Maßgabe der §§ 705 ff. BGB. [4]). Die Abmachungen zwischen den Konsorten sind verschieden. Im wesentlichen interessiert hier, daß bezüglich des Stimmrechts regelmäßig dessen *einheitliche* Ausübung in der Generalversammlung stipuliert wird. Das Konsortium beruft zu gegebener Zeit eine eigene Versammlung ein, um über die gemeinsame Abgabe der Stimme in der zu erwartenden Generalversammlung der AG. Beschluß zu fassen. Unter Wahrung des Majoritätsprinzips wird abgestimmt, wobei es für zulässig erachtet wird, den jeweilig Beauftragten zu ermächtigen, das Stimmrecht für eine längere Periode einheitlich auszuüben [4]). Der Konsortialvertrag wird allge-

---

[1]) Netter, Probleme des lebenden Aktienrechts, S. 62 ff.

[2]) v. Gierke, S. 325.

[3]) Friedländer, Konzernrecht, S. 149 ff.

[4]) Friedländer, Konzernrecht, S. 153, Zluhan, Abstimmungsvereinbarungen des privaten Gesellschaftsrechts, Arch. Ziv. Prax. Bd. 128, S. 79 ff., Frank-Fahle, S. 84.

mein als zulässig angesehen. Er trägt rein schuldrechtlichen Charakter und tangiert die sozialrechtliche Sphäre nicht[2]). Im Einzelfall kann allerdings auf Grund konkreter Umstände Nichtigkeit nach allgemeinen Grundsätzen gegeben sein.

Bei der rechtlichen Beurteilung als bürgerlich rechtliche Gesellschaft wirkt sich insbesondere die Bestimmung des § 723 BGB. (Kündigung aus wichtigem Grunde) als Sicherung aus[3]). Da die Vorschriften des BGB. hinsichtlich der Gesellschaft überwiegend dispositiver Natur sind[4]), kann die Regelung im Einzelfall nach den jeweiligen Bedürfnissen erfolgen.

Zu den zwischen den Konsorten selbst bestehenden vertraglichen Beziehungen können solche des Konsortiums zur AG. hinzukommen, was dann der Fall ist, wenn das Konsortium als Inhaber von Verwaltungsaktien fungiert. Was speziell den Poolvertrag betrifft, so ist er hauptsächlich im Versicherungswesen verbreitet[5]). Er unterscheidet sich nicht grundsätzlich vom Konsortialvertrag[6]). Aeußerst bestritten ist die Frage, inwieweit Ansprüche aus einem Konsortialvertrag, insbesondere auf Abstimmung in einem bestimmten Sinne, dem Vollstreckungszwang unterliegen. Hierauf soll später noch im Zusammenhang eingegangen werden.

3. Die Deponentenaktie.

Es ist eine bekannte Tatsache, daß die Masse der Kleinaktionäre in den Generalversammlungen regelmäßig nicht vertreten ist[7]). Diese Erscheinung machen sich in großem Umfange die Banken zunutze, indem sie die in ihrem Depot liegenden Aktien benützen, um mit ihnen in der Generalversammlung das Stimmrecht auszuüben. So wird den Generalversammlungen von dieser Seite her eine bedeutende Stimmenmacht zugeführt. Hierauf beruht hauptsächlich der große Einfluß der Banken auf die Industriegesellschaften. Das Bankenstimmrecht auf dieser Grundlage ist schließlich eine allgemeine Erscheinung geworden. Es wurde auch zur Gepflogenheit, daß Banken die bei ihnen ruhenden Aktien gegenseitig austauschten, wie man annehmen darf für die Regel im Einvernehmen mit den Großaktionärkreisen. Unter diesem Gesichtspunkt betrachtet, ist die Deponentenaktie der Herrschaftsaktie verwandt. Die Banken lassen sich von ihren Kunden Geschäftsbedingungen unterzeichnen oder bestätigen, wonach sie berechtigt sein sollen, die Aktienrechte in der Generalversammlung auszuüben. Ueber die Zulässigkeit dieser Einrichtung herrscht Streit und es mögen die hauptsächlichsten Gesichtspunkte gleich an dieser Stelle näher erörtert werden. Die recht-

---

[1]) Zluhan, S. 81.
[2]) v. Gierke, S. 325, Staub, Anm. 8 z. § 317 HGB.
[3]) Friedländer, Konzernrecht, S. 154.
[4]) Warneyer, Komm. z. BGB. 1930 z. § 705.
[5]) Friedländer S. 27.
[6]) Zluhan, S. 70, sieht in ihm eine Zweckgemeinschaft von Aktionären zur Erringung der Verwaltungsmacht in der AG.
[7]) Passow, S. 281.

liche Begründung stößt auf erhebliche Schwierigkeiten. Sie hängt zusammen mit der Frage der Rechtswirksamkeit der sogenannten Legitimationszession. Der Ausdruck ist ungenau, wie v. Gierke hervorhebt [1]).

Ueberwiegend wird angenommen, daß die unter der Legitimationszession verstandene Einrichtung zulässig sei [2]). Vielfach wird aber trotz Anerkennung der Zulässigkeit der Legitimationszession das Stimmrecht der Banken aus den Depotaktien geleugnet aus rechtlichen und teilweise rechtpolitischen Erwägungen [3]). Das Reichsgericht betrachtet die Legitimationszession als zulässig [4]). Es ist in der Tat auch kein Grund vorhanden, warum die Ausübung der Aktienrechte in der hier in Rede stehenden Form nicht gestattet sein soll. Dies gibt auch Nord zu, der im übrigen das Stimmrecht der Banken bekämpft [5]).

Verfehlt erscheint es, gegen die Zulässigkeit der Legitimationszession mit dem Argument aus § 252 Abs. 2 HGB. anzukämpfen [6]). Das Gesetz schreibt zwar in der genannten Bestimmung die Vorlage einer schriftlichen Vollmacht vor, wenn es sich um die Stimmabgabe in Vertretung des wirklichen Aktionärs handelt. Diese Vorschrift bedeutet aber keine Regelung der Legitimationszession, noch kann aus ihr geschlossen werden, daß eine Abstimmung mit der Aktie eines Dritten im eigenen Interesse unzulässig sei. Verkehrt und als eine Verlegenheitskonstruktion anzusehen ist auch die Behauptung, daß der Legitimationsaktionär im Innenverhältnis (zu dem eigentlichen Aktionär) lediglich Bevollmächtigter sei. Das ist er gerade nicht in dem behaupteten Sinne [7]). Aus dem Wesen der Vollmacht ergibt sich, daß sie zwar ihrem Umfange nach begrenzt werden kann, jedoch ist es undenkbar, daß sie auf das Innenverhältnis der Beteiligten überhaupt beschränkt werden kann. Hierin zeigt sich die Unzulänglichkeit dieser Erklärungsversuche.

Die normale Uebertragung der Aktie unterscheidet sich von der Uebertragung sonstiger Rechtsgüter nicht. Sie erfolgt nach § 929 BGB. durch Einigung und Uebergabe, an Stelle der letzteren kann das Besitz-

---

[1]) v. Gierke, S. 320.

[2]) Staub sagt — wohl mit Recht —, es bestehe kein Grund, diese Erscheinung für unzulässig zu erachten, Anm. 18 z. § 222.

[3]) Gegen die Legitimationszession als solche hauptsächlich Planitz, Die Stimmrechtsaktie, S. 10 ff.; Nußbaum, Aktionär und Verwaltung, S. 28, bezeichnet sie als ein verfehltes Gebilde.

[4]) RGE. Bd. 30, 51, 40, 180, 118 S. 332.

[5]) Nord, Grundlinien der Machtverteilung zwischen Aktionär und Verwaltung, 1930, S. 50. Nord spricht von einer treuhänderischen Uebertragung des Stimmrechts oder gegebenenfalls des Mitverwaltungsrechts. Eine treuhänderische Uebertragung wird aber gerade von den Verteidigern der Legitimationszession nicht angenommen. Das fiduziarische Geschäft hat mit der Legitimationszession richtigerweise nichts zu tun.

[6]) So Planitz, S. 11.

[7]) Ueber den darin liegenden Widerspruch Planitz S. 13. Vgl. Planck-Siber, Komm. z. BGB., 4. Aufl. II, 1, S. 552.

konstitut treten [1]). Bei der Namensaktie erfolgt die Uebertragung durch Indossament (Ordrepapier vorbeh. der Rektaklausel) oder durch Abtretung. Hinzukommen muß die Uebergabe der Aktie als eines Wertpapiers, an dessen Besitz die Uebertragung des Rechtes geknüpft ist [2]). Sofern es sich um die gewöhnliche Eigentumsverschaffung handelt, etwa auf Grund eines Kaufvertrages mit endgültigem Entäußerungswillen des einen Kontrahenten bedarf es einer weiteren Erörterung nicht. Daß die Uebertragung von Gegenständen nicht immer der endgültigen Eigentumsverschaffung dient, ist eine alltägliche Erscheinung. Dies zeigt sich in den sog. fiduziarischen Rechtsgeschäften. Die fiduziarische Uebertragung ist Uebertragung des Vollrechtes mit der schuldrechtlich wirkenden Vereinbarung der Verpflichtung zur Rückübertragung [3]). Daß derartig fiduziarische Uebertragung auch für die Aktie zulässig ist, unterliegt keinem Bedenken [4]). Sie folgt äußerlich genau den Regeln der gewöhnlichen Eigentumsübertragung. Der Fiduziar ist vollinhaltlich zur Ausübung der Rechte, also auch des Stimmrechts befugt [5]). Das ist durchaus nicht zu beanstanden, denn die Uebertragung ist von den Beteiligten gewollt. Das Recht ist übertragen und bleibt es bis zur Erfüllung der schuldrechtlichen Verpflichtung der Rückübertragung. Im Gegensatz hiezu soll bei der Legitimationszession der Aktionär materiell in keinem Punkte von dem Inhalt der Aktienrechte einbüßen. Sowohl das Eigentum als auch die mitgliedschaftlichen Rechte sollen ihm verbleiben [6]). Daraus ergäbe sich eine Doppelwirkung, die zur Folge hätte, daß zwei Berechtigte vorhanden sind, der materiell berechtigte Inhaber und der formell nach außen Berechtigte (Legitimierte).

Man kann daraus ohne weiteres erkennen, daß die Theorien, die in Bezug auf die sogenannte Legitimationszession in der Sphäre der Uebertragungskonstruktion verharren, notwendig in Schwierigkeiten geraten müssen. Mit diesen Komplikationen hängt es auch zusammen, daß man die Legitimationszession als jederzeit frei widerruflich betrachtet [7]). Man ist dazu deshalb gezwungen, weil man und dies gerade bei der Deponentenaktie, schwerlich dem eigentlichen Aktionär verwehren kann, in jedem Augenblick seine Aktie aus dem Depot zu nehmen und sein Stimmrecht in eigener Person auszuüben. Damit, daß man erklärt, es werde nur die Legitimation übertragen, ist nichts gewonnen. Mit Recht ist hiegegen einzuwenden, daß die Legitimation kein „Recht" ist. Sie ist vielmehr ein Tatbestand [8]) und eine Uebertragung gar nicht denkbar.

---

[1]) Staub, § 223, Anm. 17.

[2]) Staub, § 222, Anm. 7.

[3]) Planck-Siber II, 1, S. 551.

[4]) Staub, § 222, Anm. 16, Brodmann, Komm. S. 318.

[5]) Vorbehältlich der Unzulässigkeit der Stimmrechtsausübung im Falle beabsichtigter Umgehung von Stimmenthaltungsvorschriften.

[6]) Staub, § 222, Anm. 6.

[7]) v. Gierke, S. 323.

[8]) Planitz, S. 15.

Man hat auch damit operiert, daß man sagt, es liege eine Uebertragung in der Weise vor, daß der Uebertragende das abstrakte Recht behalte, von letzterem jedoch das Recht auf Ausübung abgespaltet und auf den Legitimationszessionar übertragen werde [1]). Hiegegen wendet sich mit m. E. zutreffenden Gründen Siber [2]).

Auch der Gesichtspunkt der mittelbaren Stellvertretung muß ausscheiden, da der Legitimationszessionar nicht für fremde Rechnung auftritt, sondern eigene Interessen verfolgt [3]). Wie schon oben bemerkt, ist jedoch ein wirklicher Grund nicht einzusehen, weshalb nicht, wenn im übrigen kein Verstoß gegen positive Bestimmungen vorliegt, z. B. A dem B, die Aktie soll aushändigen können mit dem Willen B, möge das Stimmrecht als sein eigenes Recht ausüben. In Wirklichkeit hat dies mit einer völligen oder partiellen Uebertragung nichts zu tun und in dieser Erkenntnis hat man die Legitimationszession auf den Boden der sogenannten Ermächtigungstheorie gestellt [4]), womit man den Vorgang juristisch mit Recht aus dem Bereich der Uebertragungsakte herausgehoben hat. Die Ermächtigungstheorie geht davon aus, daß es sich nicht um eine Zession im eigentlichen Sinne handelt, sondern um eine Ermächtigung i. S. des § 185 BGB. Eine befriedigende Lösung dürfte aber diese Theorie gleichfalls nicht bedeuten, da sie mit dem Kerngedanken der Legitimationszession nicht leicht in Einklang zu bringen ist. Zudem kann man sich wohl fragen, ob in der Ausübung des Stimmrechts eine Verfügung i. S. des § 185 zu erblicken ist [5]).

Es ist bei der Legitimationszession immer zu beachten, daß in in Wirklichkeit eine Koordination von mehreren Berechtigten vorliegt. Man ist sich nun darin einig, daß z. B. im Falle des § 225 HGB. eine formelle schriftliche Vollmacht zwar nicht erforderlich ist, daß dagegen eine Anzeige an die Gesellschaft zu erfolgen hat [6]). Auch diese Tatsache spricht gegen die Handhabung der Legitimationszession, wie sie tatsächlich im Gebrauch ist. In der gebräuchlichen Form kann die Legitimationszession juristisch nicht anerkannt werden. Es handelt sich bei richtiger Auslegung des Parteiwillens in Wirklichkeit um eine gemeinsame Berechtigung, wobei dem einen Teil die Ausübung der Teilfunktion des Stimmrechts vereinbarungsgemäß überlassen wird. In diese gemeinsame Berechtigung fallen die Mitgliedschaftsrechte herein und es bedarf nur der Anzeige an die AG., um die Abstimmung rechtswirksam zu machen. Daß der eine Teil im Falle des § 225 HGB. nach außen legitimiert werden kann, wird zugegeben [7]). Die Legitimationszession in ihrer jetzigen Gestaltung ist mangels einer juri-

[1]) v. Gierke, S. 321, Brodmann, Komm. S. 314.
[2]) Planck-Siber, S. 552—53.
[3]) Planitz, S. 13.
[4]) Vgl. v. Gierke, S. 331, RGE., Bd. 118, S. 332.
[5]) Planitz, S. 15.
[6]) Staub, Anm. 6 z. § 225.
[7]) Staub, Anm. 6 z. § 225.

stischen Grundlage abzulehnen. Danach fehlt es auch einer Rechtsgrundlage für das geltende Depotstimmrecht der Bank[1]). In der Generalversammlung selbst ist im übrigen der Inhaber der Aktie als solcher legitimiert durch den Besitz der Urkunde[2]).

Eine Nachprüfung durch die Gesellschaft hat nicht stattzufinden. Bei der Namensaktie ist eine Nachprüfung des Indossamentes nicht erforderlich (§ 223, Abs. 2, HGB). Notwendig ist jedoch die Umschreibung im Aktienbuch, nach § 223, Abs. 1, HGB.

---

[1]) Gegen das Depotstimmrecht in seiner jetzigen Form auch Müller-Erzbach, Umgestaltung der Aktiengesellschaft verantwortungsvoller Großaktionäre, 1929, S. 24.

[2]) Brodmann, Komm. S. 314.

§ 3. Schaffung von Verwaltungsaktien.

Vorbemerkung.

Es wird für die Regel unterstellt, daß die Schaffung von Verwaltungsaktien sich vollzieht im Wege der Kapitalerhöhung. Dies ist in der Mehrzahl der Fälle zutreffend. Die Kapitalerhöhung ist aber nicht der einzige juristische Weg zur Schaffung derartiger Aktien. Es läßt sich dieselbe sehr wohl auch auf andere Weise erreichen, ohne daß neue Aktien begeben werden. Denkbar ist, daß die AG. bereits ausgegebene und im Verkehr befindliche Aktien erwirbt und sie alsdann unter entsprechender Bindung einem Treuhänder überläßt. Oder es werden Abmachungen zwischen einem bereits bestehenden Konsortium und der AG. mit bindendem Charakter getroffen; abgesehen von den Fällen tatsächlicher Bindung. Es erscheint daher gerechtfertigt, die Verwaltungsaktien zu scheiden in solche, die schon beim Begebungsakt selbst als Verwaltungsaktien geschaffen werden und solche, die ursprünglich frei, im späteren Verlauf durch Erwerb seitens der AG. und folgender Weiterbegebung gebunden werden. In diesem Sinne trennt man die Verwaltungsaktien alsdann in ursprüngliche Verwaltungsaktien und Verwaltungsaktien kraft späterer Sonderabrede[1]).

In der Praxis dürften die ursprünglichen Verwaltungsaktien die Hauptrolle spielen. Die Verwaltungsaktien kraft späterer Sonderabred treten demgegenüber in den Hintergrund[2]).

A. Ursprüngliche Verwaltungsaktien.

I. Der Kapitalerhöhungsbeschluß.

Die Begebung neuer Aktien dient in erster Linie der Schaffung neuen Kapitals oder u. U. der Tilgung bereits aufgenommener Darlehen, ein Fall, der bereits gelegentlich erwähnt wurde. Der Kapitalbeschaffungszweck kommt auch bei der Schaffung von Verwaltungsaktien in Frage, so in ausgesprochener Weise bei der Schaffung von Vorrats- und Verwertungsaktien. Bei den Herrschaftsaktien tritt jedoch der Gesichtspunkt der Kapitalbeschaffung naturgemäß zurück.

Die mit dem Kapitalerhöhungsbeschluß geschaffenen, jungen Aktien gelangen gelegentlich auch zu einer geteilten Verwendung. Ein Teil dient der Kapitalbeschaffung, ein anderer reinen Verwaltungszwecken. In Folgendem soll kurz auf den Begebungsakt der Verwaltungsaktie eingegangen werden.

---

[1]) v. Gierke, S. 327.
[2]) v. Gierke, S. 327, Ruth S. 13.

1. Wesen und Inhalt des Beschlusses.

Die Erhöhung des Grundkapitals ist ausschließlich der Generalversammlung vorbehalten. Das ergibt sich zunächst aus § 278 HGB. Daneben ist aber auch kein Zweifel, daß die Erhöhung des Grundkapitals eine Satzungsänderung darstellt. Das ergibt sich rein äußerlich schon aus der Ueberschrift des IV. Titels des HGB. „Abänderungen des Gesellschaftsvertrages." Es handelt sich also nur um einen Sonderfall der Statutenänderung [1]). Der Beschluß, der im übrigen in die Tagesordnung aufzunehmen und nach § 256 HGB. anzukündigen ist, erfordert eine Mehrheit von ¾ des vertretenen Grundkapitals. Ferner bedarf der Beschluß als Satzungsänderung der Zustimmung etwaiger in ihren Sonderrechten betroffener Aktionäre [2]). Der Begriff des Sonderrechts ist für die AG. äußerst bestritten. Die Bezeichnung „Sonderrecht" findet sich in § 35 BGB. und stammt aus dem Vereinsrecht. Die Bestimmung des § 35 BGB. gilt analog auch für juristische Personen des Handelsrechts [3]). Weiter ist zum Kapitalserhöhungsbeschluß nach § 278 Abs. 2 HGB. erforderlich, gesonderte Abstimmung beim Vorliegen verschiedener Aktiengattungen.

Vor der vollständigen Einzahlung des bisherigen Grundkapitals soll eine Erhöhung nicht stattfinden, § 278, Abs. 1, Satz 1, HGB. [4]). Die Nichteinhaltung dieser Bestimmung macht den Beschluß zwar nicht ungültig, jedoch unterliegt er der Anfechtung [5]). Die Anfechtung hat mit Monatsfrist zu erfolgen (§ 271, Abs. 2 HGB.)

Der Kapitalerhöhungsbeschluß ist beim Register anzumelden von sämtlichen Mitgliedern des Vorstandes und des Aufsichtsrates, wobei die erfolgte Volleinzahlung des bisherigen Grundkapitals zu versichern ist [6]). Das Agio scheidet hiebei aus, da es bereits bei der Ersteinzahlung vollgeleistet sein muß (§ 195, Abs. 3 HGB.). Die Voraussetzung der vollen Einzahlung des Grundkapitals erstreckt sich nur auf restierende Bareinlagen und nicht auf Sacheinlagen. Die Bestimmung des § 278,

---

[1]) Staub, § 278, Anm. 4, Brodmann, Komm. S. 435.

[2]) v. Gierke, § 45, I, I b, Staub, § 274, Anm. 10.

[3]) Planck-Siber, §§ 35, 51. Dem an sich bei der AG. herrschenden Mehrheitsprinzip werden durch die Sonderrechte Grenzen gezogen. Die Abstufung der letzteren ist eine verschiedene und in Literatur und Rechtsprechung werden sie nicht einheitlich beurteilt. Staub, § 250, Anm. 9, sieht als Sonderrechte solche Rechte an, deren Verletzung den grundlegenden Sätzen des Aktienrechts, insbesondere dem Grundsatz der Gleichberechtigung, sowie dem Recht der Aktionäre auf Mitgenuß und Mitverwaltung widersprechen würde, betont aber, daß auch diese Begriffsbestimmung im Einzelfall keine sichere Entscheidung zuläßt. Man unterscheidet zwischen Einzelvorrechten und Gruppen- oder Gattungsvorrechten. (v. Gierke, S. 355, Brodmann, K. S. 305). Einzelvorrechte sind seltener. Nord, Das Recht der Aktionäre auf Mitverwaltung, 1927, S. 32, bestreitet überhaupt die Existenz von Sonderrechten, wobei er allerdings eine nähere Begründung nicht gibt.

[4]) Die Sollvorschrift soll nach dem neuen Entwurf in Wegfall kommen.

[5]) § 278, Anm. 6, a. A. Brodmann K., § 278, Anm. 2 c.

[6]) Erst mit der Erfüllung dieser Formalität wird der Beschluß wirksam, Staub, § 280, Anm. 4.

Abs. 1, Satz 1, hat den Zweck, nur bei wirklich bestehendem Kapitalbedürfnis eine Kapitalerhöhung zuzulassen und eine Spekulation mit jungen Aktien zu unterbinden [1]). Dieser Zweck ist aber bei rückständigen Sacheinlagen nicht gefährdet, es bezieht sich deshalb die genannte Bestimmung nicht auf den Fall der Sacheinlage [2]). Die Bedingung der vorherigen vollen Einzahlung des Grundkapitals kann sich in Einzelfällen als unsachgemäß und hemmend auswirken, so bei Unternehmungen, wie sie in der neueren Zeit mehr hervorgetreten sind, z. B. bei Treuhandgesellschaften und sonstigen Gesellschaften, bei denen es weniger auf grundkapitalmäßige Betriebsmittel ankommt [3]).

Ueber die Abgrenzung des Kapitalerhöhungsbeschlusses ist bereits an früherer Stelle das Erforderliche gesagt [4]). Es soll hier noch einmal der Grundgedanke der Bestimmung des § 278 HGB. hervorgehoben werden, der dahin geht, daß der Erhöhungsbeschluß grundsätzlich der Generalversammlung vorbehalten bleibt. Es sind daher Beschlüsse unwirksam, die praktisch diesen Grundsatz aufheben würden. Deshalb ist es auch nicht zulässig, die Bestimmung des Zeitpunkts der Kapitalerhöhung dem Aufsichtsrat zu überlassen [5]).

2. Durchführung des Kapitalerhöhungsbeschlusses der Schaffung von Verwaltungsaktien.

Bei der Ausgabe von Verwaltungsaktien wird das gesetzliche Bezugsrecht ganz oder teilweise ausgeschlossen. Dies ist selbstverständlich, denn die neugeschaffenen Aktien sollen ja, wie zum voraus beabsichtigt, einem Vertrauensmann der Gesellschaft übertragen werden.

Um die so zu schaffenden Aktien überhaupt zur Entstehung zu bringen, müssen sie gezeichnet werden, da die Zeichnung Voraussetzung zum Erwerb der Mitgliedschaft ist. Im Normalfall bedarf es außer der Zeichnung irgendwelcher weiterer Akte nicht mehr. Bei der Begebung von Verwaltungsaktien ist der beabsichtigte Erfolg mit der Zeichnung nicht abgeschlossen, vielmehr kommen hier noch andere Rechtsvorgänge in Frage. Es handelt sich dabei um Uebernahmevertrag und Bindung. Uebernahmevertrag, Bindung und Zeichnung sind juristisch zu trennen. Die Annahme, daß die Zeichnung etwa den Uebernahmevertrag überflüssig mache, wäre deshalb nicht richtig. Die Zeichnung selbst braucht nicht notwendig durch den Vertrauensmann zu erfolgen, vielmehr werden in nicht seltenen Fällen, die Aktien zunächst durch ein Bankhaus oder Emissionskonsortium formell gezeichnet, um erst im Wege der Nachemission an die Adresse des Vertrauensmannes zu gelangen [6]). In diesem Falle kann sehr wohl die Zeichnung vollzogen sein, ohne daß ein Uebernahmevertrag besteht. Vielfach werden die

[1]) v. Gierke, S. 388.
[2]) Brodmann, § 278, Anm. 2 c, v. Gierke, § 45, II, 2 a.
[3]) Schmalenbach, S. 162.
[4]) Vgl. oben, S. 17.
[5]) Brodmann K., S. 436, Staub, Anm. 9 z. § 278.
[6]) Vgl. Ruth, S. 41.

Begebungsakte einheitlich erfolgen. Zum Teil werden die Bindungsabreden im Generalversammlungsbeschluß selbst erwähnt[1]). Dies ist weder notwendig, noch rechtlich relevant. Für die Vertrauensperson selbst ergibt sich jedenfalls hieraus keine Verpflichtung[2]). Uebernahmevertrag und Bindungsabrede werden jedoch in der Regel einheitlich abgeschlossen.

a) Der Uebernahmevertrag.

Er kann als gegenseitiger Vertrag erscheinen, bei dem sich der Uebernehmer zur Zeichnung verpflichtet, wogegen die Gesellschaft die Verpflichtung übernimmt, die Verwaltungsaktien anzubieten. Von der Zeichnung ist er zu scheiden. Gelegentlich wird sein Verhältnis zur Zeichnung betrachtet, wie das Verhältnis von Klausalgeschäft zum Erfüllungsgeschäft[3]). Richtiger Ansicht nach ist er ein Vorvertrag auf Vornahme der Zeichnung[4]). Die von Frank-Fahle[5]) vertretene Ansicht, beim Uebernahmevertrag handle es sich um einen Kaufvertrag, wird allgemein mit Recht abgelehnt. Es handelt sich nicht um die Verpflichtung zur Uebertragung eines Gegenstandes, sondern um den Erwerb einer Mitgliedschaft, die Vorschriften über den Kauf können hier keine Anwendung finden[6]). Zum Teil wird die Ansicht vertreten, daß der Vorvertrag der Schriftform bedürfe. Dies wird damit begründet, daß die Zeichnung selbst formbedürftig sei, mithin dasselbe für den Vorvertrag zu gelten habe[7]). Diese zutreffende Ansicht ergibt sich aus der Natur des Vorvertrages. Brodmann weist mit Recht darauf hin, daß die Formvorschrift illusorisch wäre, wenn durch formlosen Vorvertrag ein Zwang zur Nachholung eben dieser Form begründet werden könnte. Wenn der Uebernahmevertrag im Ausnahmefall erst nach der bereits erfolgten Zeichnung geschlossen wird, kommt eine Formvorschrift nicht mehr in Frage.

Insoweit der Uebernahmevertrag eine Verpflichtung der AG. stipuliert, dem Treuhänder die neu auszugebenden Aktien anzubieten, enthält er eine Zusicherung der AG. auf den Bezug von neu auszugebenden Aktien, i. S. des § 283, Abs. 2 HGB. Er ist danach unwirksam[8]). Diese Unwirksamkeit muß sich auch auf die Bindungsabrede erstrecken, da ein einheitliches Rechtsgeschäft i. S. des § 139 BGB. anzunehmen ist. Im Wege der Bestätigung kann jedoch nachträglich nach dem Erhöhungsbeschluß die Wirksamkeit nach § 141 BGB. herbeigeführt wer-

---

[1]) RGE. Bd. 107, S. 68.

[2]) Schmulewitz, S. 111.

[3]) Schmulewitz, S. 114.

[4]) Vgl. Staub, Anm. 10 z. § 281.

[5]) S. 74.

[6]) Staub, Anm. 24 b z. § 189, Schmulewitz S. 114.

[7]) RGE. Bd. 43, S. 136, 50, S. 48. Fischer in Ehrenbergs Handbuch III, S. 116. ebenso mit zutreffender Begründung Brodmann § 182, Anm. 6 b, a. A. Staub, Anm. 10 z. § 281, Schmulewitz S. 115.

[8]) Staub, Anm. 2 § 283, Schmulewitz S. 114.

den [1]). Schmulewitz [2]) meint, daß bei einem zeitlich vor dem Erhöhungsbeschluß liegenden Uebernahmevertrag in jedem Falle eine Verpflichtung der AG. zum Angebot der jungen Aktien als stillschweigend vereinbart zu Grunde zu legen sei. Dies dürfte jedoch nicht ohne weiteres zutreffen. Es läßt sich sehr wohl auch eine einseitige Verpflichtung seitens des Uebernehmers denken und eine solche ist nicht unzulässig [3]).

Der zum Zweck der Uebernahme der Aktien geschlossene Vertrag bedarf daher der Schriftform, handelt es sich um einen gegenseitig verpflichtenden Vertrag, so erfolgt seine Rechtswirksamkeit durch nachträgliche Bestätigung.

b) Die Zeichnung.

Um rechtswirksam zu entstehen, müssen die neu geschaffenen Aktien gezeichnet werden. Daß für die Verwaltungsaktien in dieser Hinsicht keine Sonderregeln bestehen, ist einleuchtend. Die Verwaltungsaktien unterscheiden sich formaljuristisch in nichts von anderen Aktien. Es soll daher kurz, soweit es der Zusammenhang erfordert, auf die Zeichnung eingegangen werden, unter Berücksichtigung der Besonderheiten des Vorgangs bei der Zeichnung von Verwaltungsaktien.

Die Aktienzeichnung ist ein Statusakt und zwar ein auf Begründung der Mitgliedschaft gerichteter einseitiger Akt. Das ist die herrschende Meinung [4]), der sich das Reichsgericht angeschlossen hat [5]). Die früher herrschende Vertragstheorie ist überwiegend verlassen [6]). Im einzelnen soll zu dieser Frage nur so viel bemerkt werden, daß manches gegen die Theorie des einseitigen Statusaktes spricht. Wenn man nicht umhin kann, davon auszugehen, daß z. B. die Gründer nicht gezwungen sind, jede Zeichnung anzunehmen [7]), so ist dies ein Umstand, der mit der Theorie des einseitigen Statusaktes in einem gewissen Widerspruch steht und mehr für die Vertragstheorie spricht [8]). Schwierigkeiten bereitet alsdann auch die Frage der Empfangsbedürftigkeit der Zeichnung [9]). Die natürliche Auffassung begünstigt entschieden die Vertragstheorie i. S. Brodmanns.

Der Zeichner bleibt an die Zeichnung gebunden bis zum Ablauf der im Zeichnungsschein nach § 281 Ziff. 4 HGB. genannten Frist. Ob die Mitgliedschaft entsteht mit der Eintragung des Beschlusses oder bereits mit der Zuteilung ist bestritten [10]) Die Zeichnung bedarf der schriftlichen Form, eine Unterlassung dieser Form bewirkt die Nichtigkeit,

---

[1]) Schmulewitz, S. 115.
[2]) S. 114.
[3]) Staub, § 283, Anm. 2.
[4]) Staub, § 189, Anm. 20, Fischer S. 95.
[5]) RGR. 79, S. 115.
[6]) Brodmann, § 189, 2 a hält an der Vertragstheorie fest, desgl. v. Gierke Seite 274.
[7]) Dies schon wegen des Falles der Ueberzeichnung, vgl. Staub, Anm. 20 z. § 189.
[8]) Vgl. v. Gierke, § 39, III, 2 b, Abs. 5.
[9]) v. Gierke, S. 275.
[10]) Ersteres nimmt Staub an, § 281, Anm. 2; a. A. Brodmann S. 67.

die sich nach dem oben Ausgeführten auf den die Uebernahmeverpflichtung enthaltenden Vorvertrag erstreckt.

Bezüglich sonstiger Mängel der Zeichnung gelten strenge Grundsätze. Was die Willensmängel betrifft, so ist eine Anfechtung seitens des Zeichners nur dann möglich, wenn er sich in einem Irrtum über die Zeichnung selbst befunden hat, wenn er also in einer Täuschung darüber befangen war, daß er überhaupt zeichnete. Dasselbe gilt, wenn die Zeichnung gegen seinen Willen zur Anmeldung gelangt, d. h., zunächst in die Hände der Gesellschaft und auf diese Weise zur Anmeldung [1]). Auch für den Fall der Geschäftsunfähigkeit wird man die Berufung auf die Unwirksamkeit der Zeichnung zuzulassen haben [2]). Die in den genannten Fällen eingeräumte Möglichkeit der Beseitigung der Zeichnung wirkt unbedingt und ist grundsätzlich durch die erfolgte Eintragung nicht inhibiert [3]).

Eine Anfechtung wegen Irrtums oder Betrugs außerhalb der oben beschriebenen Grenzen ist von der Eintragung ab schlechtweg unzulässig. Dies wird allgemein mit Recht angenommen [4]). Es ist dies ein gewohnheitsrechtlicher Satz, der damit zusammenhängt, daß es sich bei der Zeichnung um einen gesellschaftlichen Akt handelt. Darüber, daß die Anfechtung n a c h der Eintragung auf jeden Fall ausgeschlossen ist, besteht kein Streit, ebenso, daß auch die Berufung auf eine bereits vorher erfolgte Anfechtung unmöglich ist. Hier kann in der Regel die Einstweilige Verfügung helfen [5]). Zum Teil wird die Meinung vertreten, daß die Anfechtung nicht erst mit der Eintragung, sondern bereits mit der Uebernahmeerklärung ausgeschlossen sei [6]).

Daß die AG. selbst ihre eigenen Aktien nicht zeichnen kann, kann nicht bezweifelt werden [7]). Nach § 281 Abs. 1 in Verbindung mit § 189 Abs. 3 kann e i n Zeichnungsschein für mehrere Aktien ausgestellt werden. Wenn das Bezugsrecht der Aktionäre bei der Erhöhung nicht ausgeschlossen wird, so unterbleibt doch in der Regel ein Angebot zur direkten Zeichnung an die Aktionäre. Dies geschieht wegen der umständlichen Formalitäten. Es wird hier regelmäßig das indirekte Angebot bevorzugt, bei dem eine Bank oder ein Konsortium sämtliche Aktien mittels e i n e s Zeichnungsscheines zeichnet und hernach den Aktionären zum Bezug anbietet. Bei der direkten Uebertragung an den Treuhänder im Falle der Verwaltungsaktie kommt ebenfalls nur e i n Zeichnungsschein in Frage, häufig wird aber auch hier zu Verschleierungszwecken die indirekte Begebung gewählt [8]).

---

[1]) Anm. 25 z. § 189.

[2]) v. Gierke, § 39, III, 4.

[3]) v. Gierke, S. 277, RGR. Bd. 118, S. 274.

[4]) Staub, § 189, Anm. 25, v. Gierke, S. 277, Müller-Erzbach, Deutsches Handelsrecht, 1927, S. 255, RGR. Bd. 83, S. 264, Bd. 88, S. 188, 88, S. 272.

[5]) v. Gierke, S. 277.

[6]) Staub, § 189, Anm. 25, a. A. Brodmann, S. 69, v. Gierke, S. 277.

[7]) Ruth, S. 4, Brodmann, K. S. 199.

[8]) Ruth, S. 42.

II. Die Ausgestaltung der Bindung.

a) Die gebundene Person.

Der mit der Schaffung der Verwaltungsaktien erstrebte Zweck des Stimmenzuwachses zu Gunsten der Verwaltung (soweit es sich nicht um reine Finanzierungsaktien handelt) setzt voraus, daß die von der Gesellschaft an die Inhaberschaft dieser Aktien geknüpften Verpflichtungen möglichst unter allen Umständen eingehalten werden, da sie vornehmlich wegen des Stimmrechts überhaupt erst geschaffen werden [1]). Es ist daher notwendig, eine möglichst weitgehende Garantie zu schaffen dafür, daß die Aktien in der von der Verwaltung beabsichtigten Weise gebraucht werden. So ist es verständlich, daß schon bei der Auswahl des Treuhänders seitens der AG. mit Vorsicht verfahren wird. Es treten hinzu die besonderen Abreden und sonstigen Bindungen. Die Bindung des Stimmrechts selbst ist einer anderen Regelung als der vertraglichen nicht zugänglich, eine statutarische Beschränkung ist nicht zulässig [2]). Die Gesellschaft wird deshalb Wert darauf legen, mit der Inhaberschaft von Verwaltungsaktien unbeschadet der konkreten Bindung möglichst von vornherein Personen zu betrauen, die kraft ihrer Beziehungen zur Verwaltung die Gewähr für eine verwaltungsfreundliche Haltung bieten. Der ideale Fall wäre der, daß die AG. selbst die Verwaltungsaktien inne hätte. Da dies jedoch ausgeschlossen ist, weil einerseits die AG. ihre Aktien nicht selbst zeichnen kann, andererseits, wie später noch zu erörtern sein wird, die Aktien in der Hand der AG. die Ausübung der mitgliedschaftlichen Rechte nicht gewähren, scheidet diese Möglichkeit aus.

Den gewöhnlichen Stammaktionären die Verwaltungaktien zu übertragen, wird sich praktisch nicht empfehlen. Das könnte nur dann in Frage kommen, wenn die Aktien in ihrer überwiegenden Mehrheit sich in verwaltungstreuem Besitz befänden. Bei dieser Konstellation wäre aber ohnehin die Stimmenmehrheit auch ohne Schaffung von Verwaltungsaktien bei der Verwaltung. Die bei Frank-Fahle [3]) erwähnten Fälle betreffen Gesellschaften, bei denen die alten Aktien sich im Familienbesitz befanden oder in ähnlicher Weise verläßlich untergebracht waren.

Häufig findet die Uebernahme durch Mitglieder der Verwaltung statt. Diese sind für ihre Person durch nichts an der Uebernahme der Aktien behindert. Als Organe der AG. können sie die Aktien allerdings nicht übernehmen, eine Vereinbarung dahin, daß etwa der Vorstand als solcher die Verwaltungsaktien übernähme, wäre unzulässig [4]). Uebernimmt ein Verwaltungsmitglied die Verwaltungsaktien, so fällt eine Verletzung des Bindungsvertrages nicht unter die Bestimmung

[1]) Passow, S. 337.
[2]) Brodmann, K. S. 311, Frank-Fahle S. 74.
[3]) S. 29, Allgäuer Baumwollspinnerei AG. und Ilse-Bergbau AG.
[4]) Schmulewitz, S. 145, Frank-Fahle S. 74.

der §§ 241 bezw. 249[1]). Bei der Abstimmung über die Entlastung sind der Vorstand und die Aufsichtsratsmitglieder in diesem Falle mit ihrer Stimme nach § 252 Abs. 3 HGB. ausgeschlossen[2]). Vielfach befinden sich auch die Verwaltungaktien in den Händen der Großaktionäre[3]). Des weiteren fungieren Banken als Inhaber von Verwaltungsaktien, so im Falle der vereinigten Stahlwerke v. d. Zypen[4]). Ebenso kommen befreundete Gesellschaften, sowie Treuhandgesellschaften in Frage[5]). Bei der Uebernahme durch Konzerngesellschaften erfolgt gelegentlich gegenseitiger Austausch[6]). Je nach den Umständen wird von den einzelnen Möglichkeiten in verschiedener Form Gebrauch gemacht.

Bei der Uebernahme von Verwaltungsaktien tritt vielfach auch ein Konsortium auf den Plan, das die Aktien übernimmt. Mit einem derartigen Konsortium (gewöhnlich aus Großaktionären bestehend) wird ebenfalls ein Bindungsvertrag abgeschlossen. Diese Bindung gilt als besonders weitgehend. Auch die Gründung einer besonderen juristischen Person, beispielsweise einer G m.b.H. zum Zweck der Uebernahme von Verwaltungsaktien, wird beobachtet, entsprechend der Holdinggesellschaft. Sofern hier die AG. gleichzeitig Inhaberin der Geschäftsanteile der betreffenden juristischen Person ist, kann man in Wirklichkeit von einer Bindung auf Grund tatsächlicher Verhältnisse sprechen[7]).

Auch öffentlich-rechtliche Anstalten treten vereinzelt als Inhaber von Verwaltungsaktien auf[8]).

b) Die Bindung.

1. Obligatorische Bindung.

Zum Wesen der Verwaltungsaktie gehört die Bindung. Je nach dem verfolgten Zweck wird die Ausgestaltung der Bindungsverträge eine verschiedene sein. Bei der Herrschaftsaktie wird in erster Linie an die Bindung des Stimmrechts zu denken sein. Diese ist aber gerade bei der Herrschaftsaktie für sich allein nicht ausreichend, hinzukommen muß eine weitere Beschränkung, insbesondere hinsichtlich der Veräußerung, da andernfalls durch einen Weiterverkauf der Verwaltungsaktien die Bindung hinsichtlich des Stimmrechts umgangen werden könnte. Bei der Verwertungsaktie würde ein striktes Veräußerungsverbot den beabsichtigten Zwecken zuwiderlaufen, hier finden sich Modifikationen hinsichtlich der Veräußerung. Neben Veräußerungsbeschränkung und Stimmrechtsbindung, den Eckpfeilern der Bindungsverträge, finden sich mannigfache Nebenverpflichtungen und sonstige Beschränkungen. Eine Bindung ist in allen Fällen vorhanden, die Einzelheiten sind

[1]) Schmulewitz, S. 81.
[2]) Schmulewitz, S. 82.
[3]) Vossow. S. 342.
[4]) RGE. Bd. 107, S. 67, weitere Beispiele Schmulewitz, S. 82.
[5]) Friedländer, S. 331.
[6]) Schmulewitz, S. 82.
[7]) Schmulewitz, S. 84.
[8]) Frank-Fahle, S. 32.

häufig der öffentlichen Kenntnis entzogen. Stillschweigende Bindungen kommen ebenfalls vor [1]).

Bei der obligatorischen Bindung handelt es sich um einen Vertrag zwischen der AG. und der gebundenen Person. Sie gelangt in der Mehrzahl der Fälle zur Anwendung. Die obligatorische Bindung kommt für alle Abreden als notwendig in Betracht mit Ausnahme der Uebertragung. Diese letztere kann im Falle der Namensaktie von der statutarischen Notwendigkeit der Zustimmung der AG. zur Veräußerung abhängig gemacht werden [2]). Bei Vorratsaktien ist die obligatorische Bindung der Natur der Sache nach die Regel.

Der Bindungsvertrag wird meist einheitlich mit dem Uebernahmevertrag abgeschlossen. Der Treuhänder übernimmt die Verpflichtung, mit den Aktien in bestimmter Weise bezw. nur nach Anweisung der Verwaltung zu verfahren. Veräußerungsverbot oder Veräußerungsbeschränkung sind die Regel. Eine Verkaufssperre auf bestimmte Zeit findet sich bei beiden Arten von Verwaltungsaktien, Vorrats- und Verwertungsaktien, wie Herrschaftsaktien [3]). In der Regel beträgt die Sperre mehrere Jahre. Daneben findet sich ein beschränktes Veräußerungsverbot dahingehend, daß die Veräußerung nur mit Zustimmung der Verwaltung erfolgen darf. Alle derartigen Bindungen sind, da nur obligatorisch, dementsprechend unvollkommen. Wenn der Vertrauensmann unter Verletzung seiner vertraglichen Verpflichtungen die Aktien veräußert, so wird der Dritterwerber Eigentümer nach allgemeinen Grundsätzen und die AG. ist nicht in der Lage, diesem wirksame Einwendungen entgegenzuhalten [4]). Ihr verbleibt nur der Schadensersatzanspruch gegen den vertragsbrüchigen Treuhänder, sei es nach dem Grundsatz positiver Vertragsverletzung, oder weitergehend nach § 823 BGB. Demgegenüber kann sich ein zur widerrechtlichen Veräußerung entschlossener Treuhänder schützen durch Ausbedingung der Schadloshaltung seitens des Dritterwerbers. Dasselbe gilt von etwa vereinbarten Vertragsstrafen [5]). Ist die Veräußerung trotz Verbots erfolgt, so geht damit die Stimmrechtsbindung unter, was für die AG. äußerst unangenehm ist.

Bei Vorratsaktien kommt neben den Veräußerungsbeschränkungen insbesondere die Vereinbarung des Anspruchs der AG. auf den Verwertungserlös in Frage [6]). Der Anspruch auf Dividende wird regelmäßig, insbesondere bei Herrschaftsaktien für die Dauer der Bindung ausgeschlossen, ebenso vielfach auch das Bezugsrecht. Gegenstand der obligatorischen Bindungsabreden sind auch die auf Beseitigung der Ver-

---

[1]) Der Begriff der stillschweigenden Bindung ist in den Entwurf übernommen (§ 93 Abs. 6).

[2]) Schmulewitz, S. 71.

[3]) Schmulewitz, S. 74.

[4]) Frank-Fahle, S. 78.

[5]) Frank-Fahle, S. 78.

[6]) Schmulewitz, S. 79.

waltungsaktien gerichteten Abmachungen. Ueber diese wird später noch das Nötige zu sagen sein.

2. Dingliche Bindung.

Die dingliche Bindung kommt nur in Frage bei Namensaktien. Sie kann sich nur beziehen auf die Uebertragbarkeit der Aktien. Das Wesentliche ist, daß sie eine weitgehende Sicherheit gewährt dagegen, daß die Aktien in fremden, den Interessen der Gesellschaft abträglichen Besitz gelangen. An sich kann auch die Namensaktie jederzeit frei übertragen werden. Soweit sie Kleinaktie ist, verlangt das Gesetz statutarische Genehmigung zur Uebertragung (§ 180 Abs. 3 HGB.). Im Uebrigen ist die Bindung der Namensaktie möglich. Sie muß aber im Gesellschaftsvertrag besonders bestimmt werden. Dies ergibt sich aus § 222 Abs. 2 HGB. Die entsprechende statutarische Bestimmung erfolgt entweder im ursprünglichen Gesellschaftsvertrag oder in dem betr. Kapitalerhöhungsbeschluß [1]). Die nachträgliche Bindung der Namensaktie ist denkbar in Form eines Mehrheitsbeschlusses, jedoch nur mit Zustimmung der betroffenen Aktionäre [2]). Das Recht der freien Uebertragbarkeit ist Sonderrecht und duldet deshalb keine Beschränkung ohne Einwilligung [3]). Vinkulierte Kleinaktien spielen als Verwaltungsaktien keine Rolle, ebensowenig Nebenleistungsaktien nach § 212 HGB. [4]). Bei der vinkulierten Kleinaktie bedarf es im übrigen zur Uebertragung der Zustimmung des Aufsichtsrats und der Generalversammlung. Bei der dinglichen Bindung kraft Statuts wird die Veräußerung von der Zustimmung der AG. abhängig gemacht. Danach ist hier ein absolutes Veräußerungsverbot zulässig [5]). Andererseits ist auch eine Beschränkung der Uebertragbarkeit auf bestimmte Personen zulässig, oder das Erfordernis der Zustimmung Dritter [6]). Die AG. hat es im übrigen in jedem Einzelfall in der Hand, ob sie ihre Zustimmung erteilen will oder nicht. Nicht möglich sind dagegen Bestimmungen, die auf eine erzwungene Aufgabe der Mitgliedschaft hinauslaufen. Eine Verpflichtung bezw. Anordnung der Satzung dahin, daß die Mitgliedschaft aufhören solle bei Eintritt eines bestimmten Ereignisses, wäre hinfällig. Dies ist von Bedeutung für den Fall der Gesamtnachfolge. Eine Bestimmung z. B., wonach beim Tode des Aktionärs der Uebergang der Aktie auf die Erben von der Genehmigung der AG. abhängig gemacht würde, wäre unwirksam [7]). Dies gilt auch für Nebenleistungsgesellschaften [8]). Es kann also im Falle der Erbfolge eine Lockerung der Bindung eintreten. Zum Teil wird angenom-

---

[1]) Staub, § 222, Anm. 2.
[2]) Staub, § 222, Anm. 2.
[3]) v. Gierke, S. 358.
[4]) Schmulewitz, S. 61.
[5]) Staub, § 222, Anm. 4.
[6]) Staub, Anm. 5 z. § 222, Frank-Fahle, S. 33, Schmulewitz S. 64.
[7]) Staub, § 222, Anm. 5.
[8]) Frank-Fahle, S. 85, a. A. Staub, Anm. 18 z. § 212, vgl. Brodmann Seite 188.

men, daß die Genehmigung im Erbfalle durch die AG. vorbehalten bleiben könne [1]). Dies würde aber einer unzulässigen Bestimmung der Verwirkung des Mitgliedschaftsrechtes gleichkommen. Dagegen steht der Uebernahme einer Verpflichtung nichts im Wege, die Aktien in bestimmten Fällen an die AG. zu veräußern und dies unter Ausdehnung auf die Erben [2]). Eine rechtsgeschäftliche Verpfändung der Aktien durch den Treuhänder ist nach § 1274, Abs. 2 BGB. unzulässig [3]).

Durch die dingliche Bindung wird erreicht, daß eine Weiterveräußerung gegen den Willen der AG. ausgeschaltet wird. Eine Uebertragung entgegen der Bindung ist im Falle des absoluten Veräußerungsverbotes nichtig, im Falle beschränkten Veräußerungsverbotes unwirksam. Die Genehmigung kann hier auch nachträglich noch erteilt werden [4]). Der obligatorische Veräußerungsvertrag bleibt im letzteren Falle rechtsgültig, er berechtigt den Dritterwerber zum Schadensersatz nach allgemeinen Grundsätzen.

Ein gutgläubiger Erwerb der Aktie findet nicht statt. Im Falle der Abtretung und Uebergabe deshalb nicht, weil die Uebertragung ohne Genehmigung nach §§ 399, 413 BGB. unwirksam ist. Das Recht am Papier steht dem wirklich Berechtigten zu, der infolge Unwirksamkeit des Uebertragungsaktes der bisherige Inhaber ist. Diese Grundsätze gelten auch für die Aktie (§ 952 BGB) [5]). Im Falle der Uebertragung durch Indossament gelangt man zum gleichen Resultat nach § 222, Abs. 2 HGB., Art. 74 W.O. Letzterer setzt ein wirksames Indossament voraus, ein solches ist aber nicht gegeben im Hinblick darauf, daß die Uebertragung der Aktie im Falle dinglicher Bindung ausgeschlossen ist. Auch hier schützt also der gute Glaube nicht [6]). Danach ist die AG. auch berechtigt, in solchen Fällen die Eintragung des betr. Erwerbers ins Aktienbuch zu verweigern.

Ob das statutarische Veräußerungsverbot beschränkten oder unbeschränkten Inhalts eine Pfändung der Aktien unmöglich macht, ist bestritten. Die Zulässigkeit der Pfändung wird ohne weitere Begründung von Staub verneint [7]). Diese Ansicht ist jedoch schwerlich haltbar. Nach § 851 ZPO. können nichtübertragbare Forderungen insoweit gepfändet werden, als der geschuldete Gegenstand der Pfändung unterworfen ist. Soweit die Bindung auf der Satzungsbestimmung beruht, dürfte danach die Zulässigkeit der Pfändung anzunehmen sein, da es sich um ein rechtsgeschäftliches Veräußerungsverbot handelt und die Namensaktie als solche als Gegenstand pfändbar ist [8]). Es ist nicht

---

[1]) Brodmann, S. 188, Fischer in E. H., S. 145, Staub für die Nebenleistungs-AG., Anm. 18 z. § 212.

[2]) Schmulewitz, S. 65.

[3]) Frank-Fahle, S. 81, Staub, Anm. 11 z. § 222.

[4]) Brodmann, S. 190.

[5]) Warneyer, 1930, z. § 952 IV. Komm.

[6]) Schmulewitz, S. 67.

[7]) Staub, § 222, Anm. 3, ebenso O.L.G., 16, S. 312.

[8]) Stein-Jonas, z. § 821, I, 2.

einzusehen, weshalb die Pfändung hier ausgeschlossen sein soll. Ihre Zulässigkeit wird für die kraft Satzung gebundene Namensaktie überwiegend bejaht [1]).

Auch für die gesetzlich vinkulierte Kleinaktie wird Pfändbarkeit anzunehmen sein [2]). Die Pfändung ist nach § 857, Abs. 2, ZPO. als möglich anzusehen. Während danach im Falle der Erbfolge die Lockerung der dinglichen Bindung immerhin noch vermeidbar erscheint, ist bei der Pfändung u. U. eine solche unvermeidlich.

3. Die Bindung des Stimmrechts.

Die dingliche Bindung kann nur hinsichtlich der Uebertragung wirken. Eine dingliche Beschränkung in Bezug auf das Stimmrecht ist unzulässig. Es ist daher bei der dinglich gebundenen Namensaktie ein obligatorisches Verpflichtungsgeschäft hinsichtlich der Stimmrechtsausübung nicht zu umgehen. Die Stimmrechtsbindung beruht also stets auf Vertrag [3]). Die Abmachungen hinsichtlich des Stimmrechts sind verschieden. Die Uebernehmer verpflichten sich, die Stimme nur nach Weisung der AG. auszuüben, wobei im Einzelfall auch Vorschriften bezügl. der Stimmenthaltung gegeben werden. Ein Vertrag zwischen AG. und Stimmrechtsaktionär ist erforderlich, eine Beschränkung im Statut verpflichtet auch dann nicht, wenn die Aktionäreigenschaft bereits besteht [4]).

Da die Vereinbarung der Stimmrechtsbindung nur auf der Basis eines schuldrechtlichen Vertrages denkbar ist, ist ihre Wirkung naturgemäß eine schwächere. Sie bietet keinen durchgreifenden Schutz gegen Mißbrauch, da ihre Verletzung nach herrschender Ansicht die Gültigkeit der widerrechtlich abgegebenen Stimmen nicht berührt [5]). Was den Schadensersatzanspruch bezw. evtl. die Vertragsstrafe betrifft, so ist auch in dieser Richtung, wie bereits oben erwähnt, ein unbedingter Schutz nicht gegeben.

4. Konsortiale Bindung.

Der Konsortialvertag wurde bereits früher erwähnt als eine zwischen einzelnen Gesellschaftern bestehende Vereinbarung über die Ausübung der Mitgliedschaftsrechte. Insoweit regelt er nur die Beziehungen unter Gesellschaftern. Tritt das Konsortium als Inhaber von Verwaltungsaktien auf, so müssen die Beziehungen zwischen AG. einerseits und Konsortium andererseits in einem besonderen Bindungsvertrag geregelt werden, für den die allgemeinen Grundsätze gelten. Es handelt sich um einen Sonderfall der Bindung. Das Konsortium

---

[1]) Brodmann, S. 189, Stein-Jonas, § 859, II, 5, Goldschmit, § 222, Anm. 9, Schmulewitz, S. 69, Frank-Fahle, S. 83.

[2]) Stein-Jonas, Anm. II, 5 z. § 859, der die Pfändung nach § 857 ZPO. für zulässig erachtet, Frank-Fahle, S. 82, a, A, Schmulewitz, S. 70.

[3]) Frank-Fahle, S. 74.

[4]) Schmulewitz, S. 73.

[5]) Staub, § 317, Anm. 8c, Schmulewitz, S. 73, Frank-Fahle, S. 75, Zluhan Arch. f. Ziv.Prax., Bd. 128, S. 289.

bildet eine Gesellschaft bürgerlichen Rechtes. Meist wird aber das Gesamthandseigentum ausgeschlossen [1]). Eine Verfügung entgegen den Intentionen der AG. wird dadurch erschwert, daß der Gesamtaktienbesitz in der Verwaltung eines dazu gestellten Konsorten verbleibt. Im Falle der dinglichen Bindung ist eine Veräußerung schon an sich ausgeschlossen. Bei Inhaberaktien muß die obligatorische Bindung helfen, verstärkt durch Bestimmungen über den Besitz an den Aktien (evtl. Hinterlegung beim Leiter des Konsortiums).

Die konsortiale Bindung der Verwaltungsaktien bietet für den Fall der Erbfolge einen erheblich besseren Schutz, als die Bindung durch Einzeltreuhänder. Ist bestimmt, daß beim Tode eines Mitglieds die Gesellschaft fortgesetzt wird, so geht das Eigentum an die übrigen Konsorten im Verhältnis ihrer Anteile über (§§ 736, 738 BGB.) [2]). Der Erbe hat nur Anspruch auf Bezahlung der Aktien, nicht aber auf diese selber.

Auch die Pfändung der Aktien ist bei konsortialer Bindung nicht durchführbar. Der beim Leiter des Konsortiums ruhende Besitz ist unantastbar im Hinblick auf § 809 ZPO. Als selbstverständlich ist anzunehmen, daß der Leiter des Konsortiums zur Herausgabe nicht bereit ist. Die Pfändung des Herausgabeanspruches hat aber zur Folge, daß der betreffende Konsorte ausscheidet. Dies ergibt sich aus § 737 BGB. in Verbindung mit § 723 BGB. Alsdann fallen die Aktien dem Konsortium zu und die Pfändung des Herausgabeanspruches gilt als erfolgt hinsichtlich des Erlöses [3]). Die Mitglieder des Konsortiums stammen vielfach aus Kreisen der Verwaltung der AG. Es kann sich dann eine besondere obligatorische Bindung gegenüber der AG. überhaupt erübrigen, sofern man sich der verwaltungstreuen Gesinnung der Konsorten in diesem Falle sicher ist. Man spricht alsdann von einer Bindung auf Grund tatsächlicher Verhältnisse, welche hauptsächlich bei Herrschaftsaktien in Frage kommen [4]). Eine rechtliche Bindung besteht in diesem Falle nur innerhalb der Gemeinschaft der Konsorten, während der AG. gegenüber das Verhältnis auf persönlichem Vertrauen beruht. Handelt es sich um Verwaltungsmitglieder, so ist mit deren Ausscheiden aus der AG. ein weiteres Verbleiben in dem Konsortium nicht vereinbar. Es wird deshalb in dem Konsortialvertrag bestimmt, daß die Betreffenden alsdann auch aus dem Konsortium ausscheiden, was durchaus zulässig ist [5]), wie ja auch im Falle des Todes oder Konkurses eines Gesellschafters die Gesellschaft unter den übrigen fortgesetzt wird. Vielfach wird die Bindung auf Grund tatsächlicher Verhältnisse von der obligatorischen Bindung des Konsortiums gegenüber der AG. nicht auseinandergehalten [6]).

---

[1]) Schmulewitz, S. 125.
[2]) Frank-Fahle, S. 87.
[3]) Frank-Fahle, S. 87.
[4]) Schmulewitz, S. 126.
[5]) Schmulewitz, S. 124.
[6]) Schmulewitz, S. 125.

c) Die Rechtsnatur des Bindungsvertrages.

Die rechtliche Einstufung der Bindungsabrede wird unterschiedlich beurteilt. Es sind hier verschiedene Meinungen verbreitet, die teils hinsichtlich der systematischen Seite, teils unter dem Gesichtspunkt der praktischen Rechtsfolgen nicht befriedigen. Im allgemeinen wird ein Auftragsverhältnis angenommen und zwar bei Unentgeltlichkeit ein Auftrag nach § 662 ff. BGB., bei Entgeltlichkeit eine Geschäftsbesorgung i. S. des § 675 BGB[1]). Es läßt sich nicht bestreiten, daß die Bindungsabrede ihrer Natur nach den Bestimmungen über den Werkvertrag nicht entspricht. Ein Werkvertrag scheidet danach aus[2]). Bei Vorratsaktien wird ein kommissionsähnliches Verhältnis angenommen[3]). Frank-Fahle erblickt insbesondere in dem Uebernahmevertrag einen „Contractus sui generis". Diese Auffassung ist durchaus annehmbar. Für die Bindungsverpflichtung ist m. E. anzunehmen, daß es sich weniger um einen selbständigen Dienstvertrag handeln kann, als vielmehr um eine zum Uebernahmevertrag gehörige Nebenabrede. Es widerstebt, die Abstimmung nach Weisung der AG. als eine Dienstleistung anzusehen. Daß die Verpflichtung nicht übertragen werden kann[4]), folgt aus den vertraglichen Abmachungen selbst und es erscheint nicht notwendig, einen Dienstvertrag zu konstruieren, um zu dieser rechtlichen Feststellung zu gelangen. Andererseits zwingt die Annahme eines Dienstvertrages zu praktischen Schlußfolgerungen, die nicht ohne weiteres einleuchtend sind. Die Möglichkeit einer Vollstreckung aus der Verpflichtung wäre damit von vorneherein in Frage gestellt. Dies sowohl bei Annahme eines reinen Auftrages, wie auch im Falle der Geschäftsbesorgung mit dienstvertraglichem Charakter, denn die Bestimmung des § 888, Abs. 2 ZPO. gilt nach herrschender Ansicht für beide Fälle[5]). In Konsequenz der von ihm vertretenen Auffassung lehnt daher auch Schmulewitz jede Vollstreckungsmöglichkeit ab[6]). In der Praxis geht man zumeist stillschweigend davon aus, daß der rechtliche Charakter des Bindungsvertrages kein Hindernis bildet für die Frage der Vollstreckbarkeit, der Streit dreht sich bezügl. der letzteren um andere Gesichtspunkte. Die Annahme eines Dienstvertrages erscheint indessen nicht gerechtfertigt, vielmehr dürfte es sich bei dem Uebernahmevertrag um einen selbständigen sog. atypischen Vertrag handeln mit entsprechenden Nebenabreden hinsichtlich der Ausübung des Stimmrechts und sonstiger Einschränkungen.

Dagegen handelt es sich bei der Bindungsabrede um einen Vertrag mit aktienrechtlichem Charakter. Die Bindungsabrede ist eine obligatorische Verpflichtung aktienrechtlicher Natur. Mit überzeugenden

---

[1]) Frank-Fahle, S. 75, Schmulewitz, S. 89.
[2]) Schmulewitz, S. 90.
[3]) Schmulewitz, S. 91.
[4]) Schmulewitz, S. 90.
[5]) Stein-Jonas, § 888, III, 3.
[6]) Schmulewitz, S. 90.

Gründen wird dies von Schmulewitz nachgewiesen [1]). Es handelt sich um individualrechtliche Beziehungen mit entsprechenden Modifikationen auf Grund aktienrechtlicher Regeln [2]).

d) Zur Frage des Vollstreckungszwanges aus Bindungsabreden.

Bei der Beantwortung dieser Frage ist die rechtliche Beurteilung des Bindungsvertrages von Bedeutung. In den zahlreichen Erörterungen zu diesem Problem wird jedoch zumeist unterstellt, daß eine Vollstreckbarkeit jedenfalls aus dem vertraglichen Charakter der Bindungsabrede heraus an sich nicht ausgeschlossen ist. Und die Untersuchungen beginnen, ohne die Frage aufzuwerfen, ob sie sich nicht überhaupt ganz erübrigen, wie dies der Fall ist, wenn man mit Schmulewitz einen Dienstvertrag zu Grunde legt und damit die Möglichkeit der Vollstreckung überhaupt verneint. Nach der hier vertretenen Auffassung ist die Annahme eines Dienstvertrages nicht gerechtfertigt, jedenfalls nicht generell. Bei vielen einzelnen Fällen von Bindungen wird ein Dienstvertrag von vornherein ausscheiden, unbeschadet der nur unter Konsorten bestehenden Bindungen. Die Frage nach der Vollstreckbarkeit ist deshalb durchaus aktuell. In der Rechtsprechung wird der Erfüllungszwang abgelehnt [3]). Das Reichsgericht stellt sich auf den Standpunkt, daß es nicht angängig sei, durch äußeren Zwang in die Willensbildung des Körperschaftsorgans einzugreifen. Die überwiegende Meinung in der Literatur dagegen steht auf einem durchaus anderen Boden. Was unter „Eingreifen auf Grund äußeren Zwangs" zu verstehen ist, darüber spricht sich das Reichsgericht nicht näher aus. Gemeint ist aber zweifellos die Vollstreckung. Die Frage ist aber durchaus offen, ob hier ein Eingriff in die körperschaftliche Willensbildung vorliegt. Jedenfalls ist doch wohl der Vollstreckungsakt nur ein Sonderfall der Erzwingung und für die Frage der Zulässigkeit sollte die Modalität des Zwanges keine Rolle spielen. Die Bindungsabrede ist vom Reichsgericht für durchaus zulässig erachtet worden. Auch der auf Grund einer solchen Verpflichtung Abstimmende nimmt die Abstimmung unter einem Zwang vor, nämlich zur Erfüllung seiner Verpflichtung, seine freiwillige Aktion besteht darin, daß er es auf eine Zwangsvollstreckung nicht ankommen läßt. Dies müßte richtigerweise ebenfalls als ein Eingriff auf Grund äußeren Zwangs angesehen werden. Die Verurteilung und Vollstreckung ist nur eine Steigerung des vorher grundsätzlich bestehenden, vertraglichen Zwanges. Wer mit dem Begriff des äußeren Zwanges hier operieren will, der müßte konsequent nicht erst in der Verwirklichung dieses Zwanges durch zivilprozessuale Hilfsmittel einen solchen Zwang erblicken. Die besprochene Ansicht erscheint daher in dieser Formulierung nicht begründet.

Bestritten ist, wie die Vollstreckung zu geschehen hat. Dies hängt

[1]) Schmulewitz, S. 91 ff.

[2]) Zluhan, Arch. Prax., Bd. 128, S. 288/89, verneint die sozialrechtliche Natur des Vertrages.

[3]) RGE., Bd. 112, S. 279, 119, S. 390, J.W. 1928, S. 1558.

zusammen bezw. wird in Zusammenhang gebracht mit der Frage nach der Rechtsnatur der Abstimmung. Richtiger Ansicht nach ist aber diese Frage hier nicht von allzu großer Bedeutung, denn, wie die Vollstreckung zu erfolgen hat, wenn man sie grundsätzlich zuläßt, ist eine Frage für sich.

Es besteht kein Grund, von der natürlichen Auffassung der Dinge abzugehen, welche zwanglos hinsichtlich der Abstimmung die Vorstellung einer Willenserklärung vermittelt. Die Abstimmung ist zum allerwenigsten eine Erklärung und zwar die Erklärung eines Willens [1]). Die Willenserklärung ist ein Begriff, der im Rechtsleben benötigt wird. Als solcher ist die Willenserklärung durchaus frei von irgendwelchen Rechtsfolgen. Sie kann durch das Hinzutreten von anderen Umständen, die entweder vorausgegangen sind, oder gleichzeitig in Erscheinung treten oder erst nachfolgen, rechtliche Wirkungen auslösen. Es braucht dies aber nicht der Fall sein, denn eine Willenserklärung ist bei jeder nach außen erklärten Willensäußerung anzunehmen.

Es kann gar keinem Zweifel unterliegen, daß die Abstimmung eine Willenserklärung ist. Die Vollstreckung hätte alsdann nach § 894 ZPO. zu erfolgen [2]). Nicht zu leugnen ist, daß die Erfüllungsklage in den meisten Fällen praktisch ein illusorischer Rechtsbehelf bleibt, weil sie meistens zu spät kommen wird. Die Zulässigkeit der Klage auf künftige Leistung ist nicht zu beanstanden, indessen dürften hier die Voraussetzungen sich in den meisten Fällen kaum beweisen lassen [3]). Dasselbe gilt für die Einstweilige Verfügung. Die Rechtswirksamkeit der letzteren wäre übrigens in Bezug auf die Willenserklärung selbst zweifelhaft [4]). Wenn Brodmann meint, der Gesellschafter könne u. U. bei der Vollstreckung mangelhafte Zustellung geltend machen, oder daß ein Rechtsmittel eingelegt sei [5]), so unterscheidet sich in dieser Richtung die Vollstreckung nicht von anderen Fällen. Hier wäre je nachdem die Zwangsvollstreckungsgegenklage oder die Erinnerung der gegebene Rechtsweg. Alle diese formellen Bedenken und Schwierigkeiten in der Durchführung können jedenfalls nicht als wirksame Gegenargumente gegen die Zulässigkeit der Vollstreckung angesehen werden. Ob man die Vollstreckung nach § 894 oder 888 bezw. 887 ZPO. zulassen will und § 894 ablehnt, die Schwierigkeiten in der Erfassung des Vollstreckungsobjekts sind in beiden Fällen gleich groß. Wenn es aber gelingt, ein rechtskräftiges Urteil zur Zeit beizubringen und das erscheint nicht ausgeschlossen, so ist kein Grund einzusehen, warum die Stimme des Verpflichteten nicht im Wege der Vollstreckung als entsprechend der Bindungsabrede abgegeben anzusehen sein soll. Der Aktionär wird eben mit einer gegenteiligen Erklärung in diesem Falle

[1]) Zluhan, Arch.Ziv.Prax., Bd. 128, S. 294, Staub, § 252, Anm. 31 a.
[2]) So Zluhan, S. 297.
[3]) Zluhan, S. 298.
[4]) Brodmann, J. W., 1929, S. 615.
[5]) Brodmann daselbst.

nicht gehört [1]). Wenn Brodmann in Bezug auf die Frage der Willenserklärung sagt, der Ausgangspunkt sei für ihn in dieser Beziehung der § 894 ZPO. gewesen, so ist hiezu zu bemerken: § 894 kann hier eine Grundlage nicht abgeben. Ganz unzweifelhaft ist § 894 ZPO. nur ein Spezialfall des § 888 ZPO. Das Gesetz sucht den Anspruchsberechtigten möglichst weitgehend zu schützen. Deshalb ist, wer eine Handlung vorzunehmen hat, nach entsprechender Verurteilung mit den zulässigen Strafen hiezu anzuhalten. Ganz unzweckmäßig aber wäre es geradezu, für den Fall, daß eine Willenserklärung abzugeben ist, solche Strafen festzusetzen. Eines solchen Zwangsmittels bedarf es gar nicht. Der erstrebte Zweck kann auf viel einfachere Weise erreicht werden und deshalb ist in § 894 ZPO. eine gesetzliche Fiktion geschaffen [2]). Aus § 894 ZPO. kann danach nichts hergeleitet werden, was gegen die Subsumierung der Willenserklärung unter den Begriff eines Tuns oder Handelns spräche [3]). Warum soll übrigens in der Praxis nicht ein kombinierter Klagantrag möglich sein, der eine Vollstreckung nach § 888 und 894 ZPO. gestattet?

Gegen die Judikatur des Reichsgerichts nimmt auch Zluhan Stellung. Das Reichsgericht fügt zu dem bereits oben besprochenen Argument der Unzulässigkeit eines Eingriffs in die Willensbildung der AG. durch äußere Zwangsmittel ein weiteres hinzu, indem es sagt, es sei rein praktisch die Zulässigkeit der Zwangsvollstreckung schon deshalb als illusorisch anzusehen, weil nach Rechtskraft des Urteils die Gesellschaft in einer beliebigen Generalversammlung wieder entgegengesetzt stimmen und Beschluß fassen könne. Diese Argumentation ist auf den Fall zugeschnitten, wo die stimmrechtliche Vereinbarung unter Gesellschaftern bestand [4]). In diesem Falle könnte sie bis zu einem gewissen Grade begründet erscheinen. Bei der Bindung zwischen Gesellschaft einerseits und Vertrauensperson andererseits kann man sich ohne weiteres nicht überzeugen von der Berechtigung einer solchen Auffassung. Mit Recht wendet Zluhan dagegen ein, daß es nicht angeht, wegen einer vermeintlich entstehenden praktischen Schwierigkeit der Durchführung die Zulässigkeit der Zwangsvollstreckung zu versagen, zumal es durchaus möglich erscheint, derartigen Methoden durch eine entsprechende Fassung des Antrages wirksam zu begegnen [5]).

III. Die Beseitigung der Verwaltungsaktien.

Die klarste und einfachste Rechtslage ist geschaffen, wenn die Verwaltungsaktien nach Ablauf der für die Bindung vorgesehenen Dauer

[1]) Dagegen Wolff, J. W., 1929, S. 2115.

[2]) Stein-Jonas, § 894 I.

[3]) Stein-Jonas läßt für die Abstimmung ohne nähere Begründung auch nur eine Vollstreckung nach § 888 ZPO. zu und schließt § 894 aus. § 894, Anm. I, Abs. 2. Ebenso Wolff, J. W., 1929, S. 2116, der auch § 890 zuläßt für den Fall, daß ein Unterlassen in Frage kommt.

[4]) RGR. Bd. 112, S. 279.

[5]) Zluhan, S. 297.

mittels der vom Gesetz vorgesehenen Einziehung nach § 227 HGB. beseitigt werden. In diesem Falle muß die vorgesehene Einziehung im Gesellschaftsvertrage bestimmt sein, was zweckmäßigerweise bei der Satzungsänderung des Erhöhungsbeschlusses erfolgt. Es kann auch ein besonderer Generalversammlungsbeschluß hiefür vorgesehen werden. Ist dies der Fall, so kann die Durchführung der Amortisation selbst durch die Verwaltung erfolgen. Notwendig ist nur, daß die Bedingungen der Einziehung eindeutig statuiert sind [1]). Eine gegenteilige Ansicht, wonach stets ein besonderer Beschluß über die stattzufindende Einziehung zu erfolgen habe, dürfte nicht zutreffen [2]). Es wären in diesem Falle stets zwei Beschlüsse erforderlich. An sich ist das auch zutreffend, es ist jedoch nicht einzusehen, warum diese Beschlüsse nicht zeitlich sollen zusammenfallen können. Richtig ist dagegen, daß eine erneute Beschlußfassung statutarisch zur Voraussetzung der Amortisation gemacht werden kann. Soweit es sich um Mehrstimmvorzugsaktien handelt, kommt eine Sonderabstimmung in diesem Falle nicht in Frage, da § 275, Abs. 3 HGB. nicht zutrifft. In der Amortisation liegt keine Benachteiligung einer Gattung i. S. der genannten Bestimmung [3]). Eine besondere Anordnung der Sonderabstimmung würde als eine Erschwerung gem. § 251, Abs. 1 HGB. anzusehen sein. Die Beschränkung der Mehrstimmvorzugsaktien auf eine Stimme im Falle des Amortisationsbeschlusses erscheint mit Rücksicht auf die Ueberfremdungsgefahr unzweckmäßig [4]).

Neben der Zwangsamortisation kommt als weiteres Mittel zur Beseitigung der Verwaltungsaktien in Betracht der Rückerwerb durch die A.G. selbst. Eine dahingehende Vereinbarung wird mit dem Bindungsvertrag geschlossen, sie hat lediglich obligatorischen Charakter. Um einen Kaufvertrag handelt es sich dabei nicht. Ob man von einem Vorvertrag sprechen kann, ist zweifelhaft. Es steht hier wohl weniger ein gegenseitiger Vertrag in Frage, vielmehr handelt es sich um eine zunächst einseitige Verpflichtung, die darin besteht, daß der Treuhänder gehalten ist, eine bestimmte Offerte anzunehmen [5]). Es bleibt dabei der AG. überlassen, eine derartige Offerte zu machen. Erfolgt sie, so ist damit ein Kaufvertrag noch nicht zustande gekommen. Aus diesem Grunde dürfte auch die Annahme eines bedingten Kaufvertrages nicht zutreffen.

Da der beim Rückerwerb abzuschließende Vertrag sich auf eigene Aktien der AG. bezieht, wird die Frage seiner Gültigkeit unter dem Gesichtspunkt des § 226 HGB. zu prüfen sein. Sind die Aktien voll einbezahlt, so ist der Vertrag gültig. Für den Fall, daß die Aktien nicht voll einbezahlt sind, ist der Vertrag nichtig. (§ 226, Abs. 2

[1]) Staub, Anm. 8 z. § 227.
[2]) Frank-Fahle, S. 89.
[3]) Frank-Fahle, S. 90.
[4]) Schmulewitz, S. 105.
[5]) Schmulewitz, S. 78.

HGB.)[1]). Nimmt man mit Frank-Fahle[2]) an, daß es sich im vorliegenden Fall um einen Erwerb handelt, der nicht im regelmäßigen Geschäftsverkehr erfolgt, so ist auch bei nicht erfolgter Volleinzahlung Gültigkeit gegeben. Die Auffassung, als ob es sich beim Rückerwerb nicht um einen Vorgang des regelmäßigen Geschäftsverkehrs handelt, ist nicht ohne weiteres unbegründet, es läßt sich die Annahme durchaus vertreten, daß dieser Vorgang nicht in den Rahmen des gewöhnlichen Geschäftsbetriebes fällt[3]). Gelegentlich wird auch ein Vorkaufsrecht zu Gunsten der AG. ausbedungen. Ein derartiger Vorkaufsvertrag erscheint, wie zumeist angenommen wird, als unter einer doppelten Bedingung abgeschlossen[4]). Die Voraussetzung bilden hier zwei Bedingungen, nämlich einmal der Abschluß des Kaufes mit einem Dritten und zweitens die Erklärung der Ausübung des Vorkaufsrechts durch die AG. Auch die Vereinbarung eines derartigen Vorkaufsrechtes ist unter dem Gesichtspunkte des § 226 HGB. zu beurteilen. Geht man von der Ansicht aus, daß der Erwerb in unserem Falle unter den regelmäßigen Geschäftsbetrieb fällt, so wäre bei nicht voller Einzahlung Nichtigkeit gegeben, mit der Modifikation, daß die Vereinbarung gültig ist, sofern noch vor der Ausübung des Vorkaufsrechtes die Einlage voll geleistet wird[5]).

Bei einer gegenseitigen Verpflichtung ganz bestimmten Inhalts kommt auch in Betracht, ob nicht ein Verstoß gegen § 213 HGB. vorliegt.

Naturgemäß endet die Bindungsabrede bei Veräußerung der Aktie durch den Treuhänder. Eine solche ist im Uebernahmevertrag vorausgesetzt bei Verwertungsaktien. Mit der Veräußerung nach dem Willen der AG erlöschen selbstverständlich auch alle Abreden hinsichtlich der Ausübung der mitgliedschaftlichen Rechte und die Aktien werden ihres Charakters als Verwaltungsaktien entkleidet. Der Gesellschaft verbleibt der Anspruch auf den Verwertungserlös, abzüglich der Unkosten der Vertrauensperson, sowie der bedungenen Provision. Der Anspruch auf den Verwertungserlös ist ein rein schuldrechtlicher, ausschließlich gegen die Vertrauensperson gerichtet. Hiebei wird man den Anspruch der AG. auf Abtretung der Forderung gegen den Dritterwerber anerkennen müssen, da es sich um ein Geschäft mit kommissionsrechtlichem Charakter handelt[6]).

Bei solchen Verwaltungsaktien, welche Mehrstimmvorzugsaktien sind, kann die verwaltungsgebundene Stellung auch beseitigt werden durch Umwandlung. Ist der Bindungsvertrag aufgehoben, so werden die Aktien mit der Umwandlung den übrigen Stammaktien gleichgestellt, nachdem der Zweck ihrer Ausgestaltung als Mehrstimm-

[1]) Aehnlich für den Vorvertrag Schmulewitz, S. 150.
[2]) Frank-Fahle, S. 91.
[3]) A. A. Horrwitz, Schutz- und Vorratsaktien, S. 50, Anm. 60.
[4]) Warneyer, Komm. 1930, § 504, I, RG. Bd. 69, S. 283.
[5]) Schmulewitz, S. 150.
[6]) Friedländer, S. 331.

aktien in Wegfall gekommen ist. Sie erleiden damit als Gattung eine Benachteiligung. Auch die zur Zeit der Umwandlung vorhandene Gattung der Stammaktien kann eine Beeinträchtigung erfahren, jedoch ist eine solche allenfalls eintretende indirekter Natur. Die Stammaktionäre können deshalb eine getrennte Abstimmung nicht verlangen [1]). Eine Sonderabstimmung steht nur den Inhabern der Mehrstimmvorzugsaktien zu [2]). Sie ist gem. § 275, Abs. 3 HGB., eine notwendige. Ebenso ist aber sicher, daß eine Sonderabstimmung dann in Wegfall kommt, wenn die Umwandlung schon in dem Erhöhungsbeschluß vor Schaffung der Aktien ohne Sonderabstimmung vorgesehen wird. Es ist möglich, daß unter Umständen den Inhabern solcher Verwaltungsaktien im Falle der Umwandlung ganz ansehnliche finanzielle Vorteile zufallen. Bei der augenblicklichen Lage im Aktiengeschäft dürfte dies allerdings eine Seltenheit sein, immerhin verdient dieser Gesichtspunkt Erwähnung. In Fällen krasser und willkürlich zugeschanzter Vermögensvorteile kann Nichtigkeit bezw. Anfechtbarkeit des betr. Generalversammlungsbeschlusses die Folge sein [3]). Auch kann Schadensersatzpflicht des Gesellschaftsvorstandes bezw. dessen Mitglieder nach § 241 HGB. eintreten [4]).

B. Verwaltungsaktien kraft späterer Sonderabrede.

Im Gegensatz zu Verwaltungsaktien, die bereits bei ihrer Begebung dem für sie vorgesehenen Bestimmungszweck der treuhänderischen oder auf sonstiger Grundlage beruhenden Bindung zugeführt werden, handelt es sich bei den Verwaltungsaktien kraft späterer Sonderabrede um solche, die aus dem freien Verkehr von der AG. selbst herausgenommen werden, um sie unter gleichzeitiger Bindung an die Vertrauensperson zu übertragen [5]). In der Praxis dürfte ihnen eine untergeordnete Rolle zukommen, was ersichtlich mit der Art des Erwerbes zusammenhängt. Ein auf dem freien Markt in erheblichem Umfange durchgeführter Ankauf eigener Aktien wäre naturgemäß mit erheblichen Kurssteigerungen verknüpft. Aber auch ganz abgesehen von solchen unvermeidlichen Kurssteigerungen würde zur Durchführung einer derartigen Transaktion die Bereitstellung ganz erheblicher Mittel erforderlich sein, was den Absichten der Verwaltung, die einen größeren Kapitalaufwand vermeiden will, zuwiderlaufen würde. So ist die nachträgliche Schaffung von Verwaltungsaktien ein praktisch offenbar wenig vorkommender Fall. Immerhin ist sie denkbar [6]), und auch Passow bestätigt, daß speziell in der Nachkriegszeit in größerem

[1]) Frank-Fahle, S. 91.
[2]) Frank-Fahle, S. 92.
[3]) Schmulewitz, S. 105.
[4]) Frank-Fahle, S. 93.
[5]) v. Gierke, S. 327.
[6]) Vgl. Ruth, S. 13.

Ausmaß eigene Aktien von den Gesellschaften zu Stimmrechtszwecken zurückerworben wurden[1]). Ueber die tatsächlichen Verhältnisse bestehen keine genügenden Unterlagen, wie auch Passow an gleicher Stelle in seiner Kritik rügt, daß in dem Enqueteausschuß dieser Frage keine Beachtung geschenkt worden sei[2]).

Die Vorgänge, die sich bei der Schaffung der Verwaltungsaktien kraft späterer Sonderabrede abspielen, erregen besonderes Interesse insofern, als bei ihnen die Parallele der Verwaltungsaktie mit der eigenen Aktie in erhöhtem Maße deutlich wird. Der Weg, den die Aktie in diesem Falle beschreitet, legt die Frage nahe, ob hier nicht eine Identität von Verwaltungsaktie und eigener Aktie gegeben ist, die auch eine rechtliche Gleichbehandlung der Verwaltungsaktie mit der eigenen Aktie rechtfertigen würde. Die Theorie, daß derartige Verwaltungsaktien den eigenen Aktien gleichzustellen seien, wird nicht nur vereinzelt vertreten. Die dabei in Frage kommenden Gesichtspunkte spielen bei der ursprünglichen Verwaltungsaktie natürlich ebenso herein. Zunächst sei in folgendem Kapitel auf die bei der eigenen Aktie hervortretenden Zusammenhänge eingegangen.

[1]) Passow, Der Strukturwandel der Aktiengesellschaft, 1930, S. 21.

[2]) In der Tat findet sich in dem einschlägigen Bericht des Enqueteausschusses (Verhandlungen und Berichte des Unterausschusses für allgemeine Wirtschaftsstruktur I. Unterausschuß, 3. Arbeitsgruppe, Wandlungen in den wirtschaftlichen Organisationsformen. 1. Teil) keine nähere Erläuterung zu dieser Frage der Stimmrechtsaktie (Mehrstimmvorzugsaktie).

§ 4. Eigene Aktien der Gesellschaft.

Daß die Schaffung von Verwaltungsaktien auf Grund späterer Sonderabrede ein praktisch sehr wenig vorkommender Fall ist, wurde schon oben erwähnt. An sich wäre aber die Erreichung des mit der Verwaltungsaktie beabsichtigten Erfolges auf den ersten Blick am einfachsten gegeben damit, daß die Gesellschaft selbst ein entsprechendes Aktienpaket erwirbt, um sich im Sinne der Verwaltungsinteressen der Mitgliedschaftsrechte zu bedienen. Diese Art der Schaffung von Verwaltungsaktien kann aber deshalb nicht zum Ziele führen, weil ihr die herrschende Meinung gegenübersteht, nach welcher den eigenen Aktien gerade die wichtigsten Rechte, vornehmlich das Stimmrecht, versagt bleiben. Es wäre aber trotzdem verfehlt, anzunehmen[1]), daß dieser Gesichtspunkt zu der jetzt üblichen Schaffung und Ausgestaltung der Verwaltungsaktie ausschlaggebend geführt hätte. Selbst dann, wenn den eigenen Aktien der Gesellschaft die Ausübung des Stimmrechts zuerkannt würde, ist kaum anzunehmen, daß die Verwaltungen die scheinbar natürliche Lösung des Problems in der Form von Anschaffung eigener Aktien versuchen und praktizieren würden. Die Schaffung von Verwaltungsaktien als eigene Aktien ist bei der Begebung ursprünglicher Verwaltungsaktien von vornherein ausgeschlossen, weil weder die AG. selbst, noch etwa deren Organe Aktien zeichnen können. Aber auch ein späterer derivativer Erwerb von Dritten über § 226 HGB. liegt ganz unbeschadet der schon besprochenen Schwierigkeiten rechtlicher Art nicht im Interesse der Gesellschaft. Einmal sind bei einem derartigen Ankauf übermäßige finanzielle Aufwendungen erforderlich, sodann suchen die Verwaltungen es möglichst zu vermeiden, die wahren Machtverhältnisse nach außen hin bekannt werden zu lassen, was bei einem Besitz eigener Aktien in größerem Umfange nicht zu vermeiden wäre. Es ist daher anzunehmen, daß die eigene Aktie als Verwaltungsaktie, selbst die Möglichkeit uneingeschränkt zugelassener Ausübung der Mitgliedschaftsrechte durch die AG. unterstellt, keine erhebliche Rolle spielen würde. Man würde auch dann Wert darauf legen, regelmäßig die Aktien an gebundene Dritte zu übertragen. Daß aber Beziehungen zwischen der Verwaltungsaktie und der eigenen Aktie bestehen, ist anerkannt[2]). Diese Beziehungen würden dann besondere Aufmerksamkeit beanspruchen, wenn sich Gründe ergeben würden, die zu einer rechtlichen Gleichstellung der Verwaltungsaktien und der eigenen Aktien führen würden, eine Möglichkeit, die im Falle der Mutter- und Tochtergesellschaft prima facie besonders naheliegend erscheinen.

[1]) Vgl. Ruth, S. 16.
[2]) v. Gierke, S. 327.

Die rechtliche Beurteilung der Verwaltungsaktien kann aber nicht dadurch ihre Erledigung finden, daß man sich darauf beschränkt, mit den jeweiligen Argumenten eine rechtliche Gleichstellung nachzuweisen. Damit wäre die rechtliche Unzulässigkeit der Verwaltungsaktien nicht dargetan, vielmehr wäre unter Berücksichtigung der herrschenden Meinung nur ein Ruhen der Mitgliedschaftsrechte die Folge. Es sind auch aus allgemeinen aktienrechtlichen Grundsätzen heraus Bedenken gegen die Zulässigkeit der Verwaltungsaktien überhaupt geltend gemacht, auf die noch zurückzukommen sein wird, insbesondere bezüglich des Stimmrechts. Gelegentlich tritt aber die Analogie mit der eigenen Aktie doch recht deutlich hervor und es soll daher auf die Rechtsfolgen des Erwerbes eigener Aktien kurz eingegangen werden.

1. Der Erwerb eigener Aktien durch die Gesellschaft.

Ueber den Erwerb eigener Aktien durch die Gesellschaft trifft § 226 HGB. eine Regelung. Danach ist der Erwerb vollvalutierter Aktien zwar nicht verboten, jedoch *soll* die AG. einen derartigen Erwerb nicht vornehmen (§ 226, Abs. 1 HGB.). Diese Sollvorschrift erstreckt sich auf den dinglichen Erwerbsakt selbst, wie auch auf den entsprechenden obligatorischen Vertrag. In beiden Fällen ist jedoch das Rechtsgeschäft gültig [1]). Dagegen trifft für den Fall eines Schadens die Gesellschaftsorgane die Schadensersatzpflicht nach §§ 241, 249 [2]) HGB. Von dem Verbot ausgenommen sind 2 Fälle:

1. Der Erwerb, wenn er nicht im regelmäßigen Geschäftsverkehr erfolgt.
2. Der Erwerb im Zusammenhang mit einer Einkaufskommission.

Ein Erwerb im regelmäßigen Geschäftsverkehr liegt nicht vor im Falle der Zwangsvollstreckung, ferner bei Schenkung, Hingabe an Zahlungsstatt, bei Zahlungsunfähigkeit des Schuldners, ferner im Falle des Vergleichs, sowie im Erbfall [3]).

Der Fall der Fusion dürfte nicht hiehergehören, ebenso, da nach positiver, gesetzlicher Bestimmung geregelt, scheiden aus Kaduzierung und Amortisation [4]). Bei der Einkaufskommission handelt es sich um eine Ausnahme, die einem praktischen Bedürfnis des täglichen Verkehrs entspricht, da Aktienbanken täglich in die Lage kommen, ihre eigenen Aktien als Kommissionäre auf dem Markte anzuschaffen.

Das Verbot erstreckt sich nicht nur auf den Erwerb, sondern auch auf die Verpfändung bezw. Inpfandnahme durch die AG.

Der Erwerb von nicht voll einbezahlten Aktien im regelmäßigen Geschäftsverkehr durch die Gesellschaft ist schlechthin untersagt, auch für den Fall der Einkaufskommission. Dasselbe gilt für Interimsscheine. Ebenso unzulässig ist die Inpfandnahme von nicht vollvalu-

[1]) A. a. bezügl. des obligatorischen Vertrages Brodmann, indessen dürften sich seine Ausführungen auf einen anderen Fall beziehen.
[2]) Staub, § 226, Anm. 1.
[3]) Brodmann, S. 200.
[4]) Brodmann, S. 201.

tierten Aktien oder von Interimsscheinen. Bei letzteren kommt es auf die Einzahlung nicht an, auch bei voller Einzahlung bleibt der Erwerb unzulässig [1]).

Eine Ausnahme liegt dann vor, wenn der Erwerb außerhalb des regelmäßigen Geschäftsbetriebes erfolgt. In diesem Falle ist Erwerb und Inpfandnahme gestattet und unterliegt auch keiner Erschwerung. Die Vorschriften des § 226 HGB. sind hinsichtlich ihrer Wirkung bestritten und es knüpfen sich an sie eine Reihe von Kontroversen mit tiefgreifenden Gegensätzen. Man wird bei der Betrachtung der in Frage kommenden Gesichtspunkte zweckmäßig zum Ausgangspunkt nehmen die legislatorischen Motive, die zur Bestimmung des § 226 HGB. Anlaß gegeben haben. Diese Motive betreffen Erscheinungen, die ganz allgemeine, gewissermaßen internationale Bedeutung haben, es finden sich daher in mehr oder weniger allen Aktiengesetzen Bestimmungen, die dem § 226 HGB. entsprechen [2]).

Die Geschichte der Aktiengesellschaft ist reich an Enttäuschungen. Zu allen Zeiten hat es Verwaltungen gegeben, denen das Wohl der Aktionäre eine durchaus sekundäre Angelegenheit bedeutete. Aber nicht allein die Interessen der Aktionäre selbst, sondern auch die der Gläubiger der AG. erfordern gegenüber gewinnsüchtigen Verwaltungen Schutzmaßnahmen. Eine dieser Maßnahmen ist in der Schutzvorschrift des § 226 HGB. zu erblicken. Insofern, als der Erwerb eigener Aktien nicht grundsätzlich verboten ist, ist der Schutz nur ein indirekter, indessen ist die unzweifelhaft bestehende Schadensersatzpflicht der Gesellschaftsorgane doch immerhin ein Moment, das gegenüber unlauteren Absichten auf alle Fälle hemmend wirken muß. Als hauptsächlich abträgliche Folgen des Erwerbes eigener Aktien sind zu nennen einmal die Tatsache, daß gerade bei Unternehmungen, deren innere Lage nicht gesund ist und deren Aktien infolgedessen nach unten tendieren, die Verwaltungen sich veranlaßt sehen können, spekulative Aufkäufe eigener Aktien durchzuführen mit der Absicht, auf diese Weise den Kurs auf Grund der von ihnen selbst inszenierten Nachfrage zu steigern, um damit der Allgemeinheit gegenüber ein falsches Bild von der Bonität des Unternehmens hervorzurufen [3]). Es handelt sich dabei um eine Täuschung der Oeffentlichkeit über die wahre Lage des Unternehmens, wobei hauptsächlich Kreditgeber, aber ebenso auch das aktienkaufende Publikum zu Schaden kommen. Wenn derartige Ankäufe durch die Gesellschaft mit der Absicht getätigt werden, die wahre Lage des Unternehmens nach außen zu verschleiern [4]), so tritt regelmäßig zu der bereits in der Ueberbewertung der Aktien liegenden Gefährdung des kaufenden Aktionärs bezw. des Kreditgebers ein wei-

[1]) v. Gierke, S. 347.

[2]) Fischer in Ehrenbergs Handbuch III, S. 163.

[3]) Cosack, Eigene Aktien als Bestandteile des Vermögens einer AG., Festschrift 1907, S. 4, Fischer in Ehrenbergs Handbuch III, S. 164.

[4]) Fischer, S. 164, betont im Zusammenhang mit der Finanzverschleierung des § 314 HGB.

teres gefährliches Moment hinzu, das darin liegt, daß der Ankauf eigener Aktien, speziell, wenn er in größerem Umfang erfolgt, die Gesellschaft in eine Zwangslage bringt, aus der unter Umständen eine acute Illiquidität des Unternehmens resultiert. Die Gesellschaft, die dergestalt Posten eigener Aktien erlangt hat, läuft Gefahr bei der demnächst nicht zu vermeidenden Weiterveräußerung Schwierigkeiten zu begegnen. Unter Umständen läßt sich eine Realisation nach Wunsch der AG. überhaupt nicht durchführen und die Gesellschaft ist auf jeden Fall gezwungen, ein so erworbenes Paket auf geraume Zeit zu behalten. Meist werden dann bei der Weiterveräußerung, wenn sie überhaupt gelingt, erhebliche Verluste zu verzeichnen sein, zumal dann, wenn die Illiquidität, die gerade die Ursache zum Ankauf war, in der Zwischenzeit nicht behoben werden konnte[1]). Derartige Aufkäufe können unter Umständen sogar Zahlungsunfähigkeit zur Folge haben. In diesen Fällen liegt die unlautere Tendenz an der Oberfläche. Aber nicht allein der durch die fraudulöse Beeinflussung des Kurses getäuschte neue Aktionär ist benachteiligt, auch die sämtlichen Aktionäre, die im Besitz ihrer Aktien verbleiben, erleiden einen Schaden, während diejenigen, die aus Anlaß dieser Transaktion ihre Aktien an die Gesellschaft abstoßen können, begünstigt sind[2]). Aber auch dann, wenn der Ankauf eigener Aktien durch eine Gesellschaft erfolgt, deren Status in jeder Hinsicht einwandfrei ist, erscheint der Ankauf eigener Aktien für die Regel nicht billigenswert. Entgegen Cosack sind auch dann, wenn beispielsweise der Vorstand in der sicheren Voraussicht einer Kurssteigerung[3]) eigene Aktien aufkauft, derartige Erwerbsgeschäfte tadelnswert. Wenn auch auf der einen Seite die Gesellschaft in diesem Falle profitiert, so tut sie dies, weil der Vorstand auf Grund besonderer Informationen die Kursentwicklung vorauszusehen im Stande ist, die Folge ist aber andererseits eine Benachteiligung der veräußernden Aktionäre, auf deren Kosten allein die Gesellschaft selbst einen Kursgewinn erzielen kann[4]).

Nach dem Gesagten handelt es sich bei § 226 HGB. in erster Linie um ein Schutzgesetz im Sinne des § 823, Abs. 2 BGB. zu Gunsten der Aktionäre und der Gesellschaftsgläubiger.

Durch den Erwerb eigener Aktien wird das Grundkapital nicht berührt. Das Grundkapital repräsentiert den Nennwert sämtlicher Einlagen auf Mitgliedschaften und erleidet durch den Erwerb eigener Aktien keine Verringerung[5]).

Die im Vorstehenden aufgeführten, unerwünschten Wirkungen des Erwerbes eigener Aktien treten in Erscheinung bei vollvalutierten Aktien. Bei dem Erwerb von nicht voll einbezahlten Aktien bleiben spekulative Momente der Verwaltung außer Betracht. Dies liegt in

[1]) Fischer, S. 165.
[2]) Vgl. Ruth, S. 26.
[3]) Vgl. Cosack, S. 4.
[4]) Vgl. Ruth, S. 29.
[5]) Cosack, S. 9, Ruth, S. 28.

der Natur der Sache, da die Aktien mit Einlagerückständen grundsätzlich auf den Namen zu lauten haben (§ 179, Abs. 3 HGB.) Aufkäufe in bedeutendem Umfange verbieten sich daher von selbst. Auch der Interimsschein ist Namenspapier und demzufolge für solche Maßnahmen ungeeignet[1]). Der Erwerb der beiden letztgenannten Kategorien durch die AG. ist, ohne daß es auf die Motive ankommt, unzulässig. Das Geschäft ist nichtig und erzeugt keinerlei Rechtswirkungen[2]). Die Nichtigkeit erstreckt sich sowohl auf das obligatorische Rechtsgeschäft als auch auf den dinglichen Erwerbsakt und ist von Amtswegen zu berücksichtigen[3]). Der veräußernde Aktionär bleibt Aktionär und ist zur Rückzahlung des Kaufpreises verpflichtet[4]). Dieses Verbot des Ankaufs eigener nicht vollbezahlter Aktien durch die Gesellschaft steht zweifellos in Beziehung zum Verbot der Einlagerückgewähr des § 213 HGB. bezw. des Einlageerlasses nach § 221 HGB.[5]). In dem auf den Erwerb nicht vollbezahlter Aktien gerichteten Rechtsgeschäft liegt ein Erlaß bezw. eine Rückgewähr der Einlage. Wäre ein solcher Erwerb möglich, so wäre die effektive Aufbringung des Grundkapitals gefährdet, sie würde unterbunden, mindestens würde aber eine Veränderung des Grundkapitals die Folge sein müssen. Das Grundkapital aber darf als Passivposten im Sinne des § 261, Ziff. 5 HGB. eine Veränderung nicht erfahren[6]). § 226, Abs. 2, ist eine Bestätigung der §§ 213, 221 HGB., eine Bestätigung der zwingenden Vorschrift der effektiven Aufbringung und der Unveränderlichkeit des Grundkapitals. Rechtsgeschäfte, deren tatsächlicher Inhalt eine dagegen verstoßende Wirkung gleichzeitig aufweisen, sind daher als unzulässig anzusehen. Ob dabei die restierende Einlageverpflichtung durch Konfusion untergeht, oder nicht[7]), ist für diese Frage ohne Belang.

Daß die Rückgewähr der Einlage auch verboten ist bei vollvalutierten Aktien, ist in § 213 ausdrücklich angeordnet. Diese Bestimmung unterscheidet nicht zwischen voll und nicht voll einbezahlten Aktien. Insoweit dient § 213 HGB. der Erhaltung des Grundkapitals. Die Aktionäre haben ihrerseits keinen Anspruch auf Rückgewähr der Einlage, aber auch eine freiwillige Rückzahlung durch die AG. ist unzulässig[8]). Ueberwiegend ist man der Ansicht, daß auch zwischen § 213 und 226, Abs. 1 HGB. ein innerer Zusammenhang bestehe[9]). Es ist allerdings nicht ohne weiteres ersichtlich, woraus sich dieser Zusammenhang hier ergeben soll.

---

[1]) Ruth, S. 27.
[2]) Staub, Anm. 9 z. § 226.
[3]) Goldschmit, § 226, Anm. 10.
[4]) Ruth, S. 30.
[5]) Fischer in Ehrenbergs Handbuch III, S. 165.
[6]) Fischer, S. 60, weist zutreffend darauf hin, daß die Vorschrift des § 213 HGB. eine Gewähr für die Unveränderlichkeit des Grundkapitals in sich schließe.
[7]) Letzteres nimmt Cosack an, S. 19.
[8]) Staub z. § 213, Anm. 1.
[9]) Fischer, S. 164, mit weiterer Literaturangabe.

Schon oben wurde ausgeführt, daß § 226 HGB. vorwiegend eine Schutzvorschrift gegen die Spekulation mit eigenen Aktien darstellt. Man kann aber an der Frage nicht vorübergehen, ob das Entgelt, das die AG. einem Aktionär als Kaufpreis gewährt, nicht faktisch als Rückzahlung der Einlage abzusehen ist. Die Frage bereitet erhebliche Schwierigkeiten und man kommt vielfach nicht darüber hinweg, wenigstens praktisch in beiden Gesetzvorschriften eine weitgehende Uebereinstimmung zu erblicken und sie als nahezu identisch zu betrachten. Man nimmt an, daß der von der AG. bezahlte Kaufpreis tatsächlich als eine Rückgewähr der Einlage anzusehen sei[1]). Diesen Standpunkt verteidigt insbesondere Brodmann[2]). Allein Brodmann gibt selbst zu, daß gegenüber dieser Ansicht erhebliche Bedenken bestehen, die gerade aus der Bestimmung des § 226 HGB. begründet sind. Wäre die genannte Meinung richtig, so wäre nicht zu verstehen, wieso der Ankauf eigener Aktien überhaupt gültig sein kann. Wenn der Kaufpreis, den die AG. für eine Aktie bezahlt, als Einlage anzusehen ist, so kommt § 213 HGB. zum Zuge und es ist dabei gleichgültig, ob sich die Zahlung des Kaufpreises nur „wirtschaftlich" als Rückgewähr der Einlage darstellt oder wie sonst. Es wäre ein Unding, inhaltlich gleiche Vorschriften zu erlassen mit dem Unterschiede, daß in dem einen Fall ein absolutes Verbot, im andern Fall nur eine Untersagung in Form einer Sollvorschrift vorliegt[3]). Mit Recht weist Hachenburg darauf hin[4]), daß bei solcher Anschauung es unvermeidlich wäre, daß der Kaufpreis stets kondiziert werden könnte, eine praktisch unmögliche Folge.

Wenn das Gesetz mit der Vorschrift des § 213 HGB. die Erhaltung des Grundkapitals im Auge hat, so ist allerdings klar, daß es die Rückgewähr der Einlage gegenüber jedem Aktionär verbieten will, gleichgültig, ob es sich dabei um den ersten Erwerber handelt, oder um einen beliebigen späteren. Ebenso gut, wie die AG. dem ersten Erwerber die Aktie abkaufen kann, wenn sie es auch nicht soll, ebensowenig kann sie einem späteren Aktionär die Einlage zurückgeben, und wenn der Grund hiefür, wie richtigerweise anzunehmen ist, darin liegt, daß Veränderungen des Grundkapitals vermieden werden müssen, so kann es sich eigentlich dabei nur um die erste Einlage handeln, deren Rückgewähr untersagt wird[5]). Der von Sievers erweiterte Begriff der Einlage spricht hiegegen nicht[6]). Davon aber im Grunde verschieden ist der Kaufpreis, den die AG. beim Ankauf eigener Aktien bezahlt. Es folgt daraus, daß der Erwerb der Aktien durch die Gesellschaft dann unzulässig ist, wenn das damit verbundene Rechtsgeschäft tatsächlich auf eine Rückgewähr der ersten Einlage gerichtet

[1]) So im Effekt RGR., Bd. 62, S. 29. Sievers im Recht, 1906, S. 974.
[2]) Brodmann, S. 146 ff.
[3]) Vgl. Ruth, S. 28.
[4]) Hachenburg im Recht, 1907, S. 229.
[5]) Staub, Anm. 1 z. § 213, Hachenburg im Recht, 1907, S. 229.
[6]) Vgl. Sievers im Recht, 1906, S. 977.

ist. Nicht dagegen, der im kommerziellen Verkehr schwerlich ganz entbehrliche, wenn nicht ganz besondere Umstände vorliegen, zugegebenermaßen auch ungefährliche Erwerb eigener Aktien.

So ist das Verbot der Einlagerückgewähr als eine Garantieklausel für die Erhaltung des Grundkapitals anzusehen. Daß dem § 226, Abs. 1 HGB. diese Funktion nicht zukommt, wenigstens gewiß nicht in erster Linie, ist an sich richtig. Das Grundkapital erleidet durch den Ankauf eigener Aktien keine Veränderung und es ist zutreffend, wenn Ruth in diesem Zusammenhang hervorhebt, daß gegen die tatsächliche Verringerung des Grundkapitals auch sonst kein Schutz bestehe[1]). Trotzdem ist es sehr naheliegend, daß die Bestimmung des § 226, Abs. 1 HGB. auch dieses Gebiet berührt. Unter dem Gesichtspunkt der Einlagerückgewähr ergibt sich folgendes: die tatsächliche Verringerung des Grundkapitals ist eine Erscheinung, die sich u. U. nicht vermeiden läßt. Sie tritt dann ein, wenn das Vermögen unter die Ziffer des Grundkapitals sinkt[2]). Dies kann aber doch wohl gerade eine Folge des Ankaufs eigener Aktien sein. Der Augenblick, in dem diese Erscheinung vor sich geht, ist nicht bestimmbar. Ist aber tatsächlich diese Situation eingetreten, so erweist sich in jedem Fall der Ankauf eigener Aktien mindestens tatsächlich auch als eine Rückgewähr der Einlage. Das Gesetz wollte aber um dieser bloß bestehenden Möglichkeit willen, den Ankauf eigener Aktien nicht der Rückgewähr der Einlage gleichstellen. Weil aber im Gefolge mit dem Ankauf eigener Aktien ein solcher Erfolg im Bereich der Möglichkeit liegt, deshalb sieht es den Erwerb eigener Aktien von vorneherein mit mißtrauischen Augen an und sucht ihn zu unterbinden. In diesem Sinne ist § 226, Abs. 1 HGB. eine Ergänzung des Verbots der Einlagerückgewähr. Dies neben den dem § 226 HGB. sonst zu Grunde liegenden Schutzabsichten.

Von dem hier eingenommenen Standpunkt aus ist in der demnächst erfolgenden Weiterveräußerung der eigenen Aktien durch die AG. eine Nachemission nicht zu erblicken[3]).

Eine Verpflichtung der AG., einem Mitglied Aktien zu einem bestimmten Kurse abzunehmen, ist als Rückgewähr der Einlage anzusehen und deshalb unzulässig[4]). Dies auch nach der hier wiedergegebenen Auffassung.

2. Die Rechtsfolgen des Erwerbes eigener Aktien.

Welche rechtlichen Schicksale die mitgliedschaftlichen Befugnisse aus der Aktie erleiden, sofern sich die Aktie in der Hand der AG. selbst befindet, ist eine Frage, die zwar für die Rechtsprechung entschieden ist, über die aber in der Literatur noch streng gegensätzliche Auffassungen herrschen. Als selbstverständlich wird im übrigen angenommen,

[1]) Ruth, S. 28.
[2]) v. Gierke, S. 253.
[3]) So Fischer, S. 166, a. A. Cosack, S. 18.
[4]) RGRE., Bd. 77, S. 71.

daß bei einer Weiterveräußerung der AG. an Dritte die mitgliedschaftlichen Rechte der Person des Erwerbers ungeschmälert zuteil werden [1]). Mit dem Uebergang der Aktie auf die Gesellschaft treffen Berechtigter und Verpflichteter in einer Person zusammen. Ueber die Rechtswirkungen dieses Zusammentreffens auf die mitgliedschaftlichen Aktienrechte selbst gibt § 226 HGB. keine Bestimmungen. Es läßt sich aus der Bestimmung des § 226 HGB. weder nach ihrem Wortlaut noch nach dem Zusammenhang irgend eine Stellungnahme zu dieser Frage konstruktiv ableiten, vielmehr ist anzunehmen, daß hinsichtlich der Frage des Fortbestandes der Mitgliedschaftsrechte der Gesetzgeber eine Regelung überhaupt nicht treffen wollte [2]).

In dieser Frage stehen sich zwei Grundauffassungen gegenüber: Der eine Teil ist der Ansicht, daß den eigenen Aktien die Mitgliedschaftsrechte abzuerkennen sind, während der andere Teil den Fortbestand derselben behauptet. Ueberwiegend wird ein Ruhen der mitgliedschaftlichen Rechte angenommen [3]). Es fehlt aber auch nicht an Vertretern einer gegenteiligen Ansicht, welche die Rechte aus der eigenen Aktie in der Hand der AG. bestehen läßt und ihre Ausübung durch die AG. gestattet. Die letztere Auffassung wird hauptsächlich für die G.m.b.H. verteidigt von Hachenburg [4]). Im einzelnen kommen im wesentlichen als mitgliedschaftliche Rechte in Betracht das Dividendenrecht, der Anspruch auf den Liquidationserlös, sowie das Stimmrecht. Auch nach der herrschenden Ansicht bleiben die Mitgliedschaftsrechte bei dem Erwerb der eigenen Aktien durch die AG. bestehen, nur ihre Ausübung ist während der Dauer des Besitzes durch die AG. nicht möglich, sie ruhen. Es ist weder nach dem Wortlaut des § 226 HGB. noch aus Erwägungen allgemeiner Art die Annahme gerechtfertigt, daß die Mitgliedschaftsrechte *untergehen*. Während Hachenburg (S. 505) der herrschenden Lehre gegenüberhält, daß die Annahme eines Ruhens der Mitgliedschaftsrechte in Wirklichkeit eine weitergehende Behauptung in sich schließe, nämlich die des Untergangs der Mitgliedschaftsrechte selbst, gelangt insbesondere Ruth zu dem Schlusse, daß die Mitgliedschaftsrechte durch Konfusion tatsächlich untergehen, was er aus der besonders gearteten Natur der Persönlichkeitsrechte begründet [5]). Nach Ruth sollen diese Persönlichkeitsrechte bei jeder Uebertragung der Mitgliedschaft untergehen und in der Person des Erwerbers neu entstehen. Damit allein ist aber die Frage nicht gelöst, sondern nur verschoben. Wenn Ruth es anscheinend als selbstverständlich ansieht, daß beim Uebergang der Aktie auf einen Dritten die Mitgliedschaftsrechte er-

[1]) Staub, § 226, Anm. 10.

[2]) Fischer, S. 168.

[3]) So Fischer, S. 108 ff.; Staub, Anm. 10 z. § 226; Goldschmit, § 226, Anm. 4; Cosack, S. 7; v. Gierke, S. 326; Ring-Schachian, Die Praxis der Aktiengesellschaft, 1929, S. 458; RGR. Bd. 103, S. 66.

[4]) Hachenburg, Komm. z. G.m.b.H.-Gesetz, § 33, Anm. 15 ff., Runkel-Langsdorff, Die Folgen des Erwerbs eigener Aktien, 1906, S. 1 ff.

[5]) Ruth, S. 2 ff.

löschen und in der Person des Neuerwerbers wieder aufleben, so wäre erst noch zu beweisen, warum dies bei dem Uebergang auf die AG. selbst nicht geschieht. Im übrigen müssen hier auch Bedenken insofern erhoben werden, als nicht einzusehen ist, wie die erloschenen Mitgliedschaftsrechte bei der Weiterveräußerung der AG. selbst an einen Dritten automatisch wieder entstehen sollen [1]). Es ist vielmehr davon auszugehen, daß ein Erlöschen der Mitgliedschaftsrechte nur auf Grund statutarischer Bestimmung im Gesellschaftsvertrage erfolgen kann, wie dies im § 227 HGB. vorgesehen ist [2]). Der Fall der nichtigen Zeichnung kann hier entgegen der Meinung Ruths nicht zum Vergleich herangezogen werden, denn dort ist eine Mitgliedschaft überhaupt nicht entstanden, es ist „als sei nichts geschehen" [3]).

Umgekehrt erscheint aber ebenso die Annahme von „Rechten gegen sich selbst" unbegründet. Runkel-Langsdorff sucht, ausgehend von den subjektiven Rechten, nachzuweisen, daß das Recht gegen sich selbst begrifflich bejaht werden müsse, wenn auch die tatsächlichen Verhältnisse im Leben diese Rechte gegen sich selbst meist nicht hervortreten lassen, zumal es sich in der Regel um irrelevante Rechte handle (Runkel-Langsdorff S. 6). Soweit sich seine Argumente auf physische Personen beziehen, läßt Runkel-Langsdorff selbst Zweifel offen (S. 11) und meint dann, was für physische Personen unter Umständen nicht zugegeben werden wolle, müsse mindestens aber für juristische Personen anerkannt werden. Es ist jedoch nicht einzusehen, und Runkel-Langsdorff läßt auch eine nähere Begründung vermissen, weshalb dieser begriffliche Unterschied richtig sein soll. Von einem Recht beispielsweise gegen sein Eigentum zu sprechen, ist willkürlich und an sich ebensowenig begründet wie dieses Recht gleichzusetzen dem Rechte gegen sich selbst. Auf das Bedenkliche der Deduktionen von Runkel-Langsdorff ist wiederholt hingewiesen [4]). Mit der Erkenntnis und der Annahme von Rechten gegen sich selbst wäre übrigens die Frage noch nicht entschieden, wie diese Rechte im Falle der Konfusion zu behandeln sind, ob sie gewissermaßen virulent bleiben, oder für die Zeit des Zusammentreffens von Recht und Berechtigten in ihrer Ausübung gehemmt sind [5]).

Für die AG. jedenfalls und die hier im Vordergrunde stehende Frage der Behandlung eigener Aktien der AG. in deren Besitz muß die herrschende Lehre als diejenige angesehen werden, die, ohne erhebliche juristische Bedenken auszulösen, dem praktischen Verhältnisse am besten gerecht wird. Wer soll denn in Wirklichkeit die mitgliedschaftlichen Rechte im Falle des Zusammentreffens in einer Person ausüben?

---

[1]) Gegen diese Anschauung Ruth's auch v. Gierke, S. 327.

[2]) Fischer in Ehrenbergs Handbuch III, S. 167.

[3]) Staub, Anm. 10 z. § 189.

[4]) Langer, Arch.Bürg.Recht, 30, S. 301.

[5]) Runkel-Langsdorff zieht aus der von ihm behaupteten Existenz von Rechten gegen sich selbst ohne weiteres den Schluß, daß diese Rechte im Falle des erwähnten Zusammentreffens lebendig bleiben. (S. 11/12.) Hier zeigt sich eine Lücke.

Daß diese Frage bei der Corporation erhebliche Schwierigkeiten bereiten würde, darüber wird noch ein Wort zu sagen sein.

Für das Dividendenrecht ist der Unterschied der Anschauung nicht von erheblichem Belange. Bei dem Rechte auf den Liquidationserlös besteht faktisch nur ein Unterschied hinsichtlich der Art der Berechnung. Hier tritt aber gerade das rechtlich Bedenkliche an der Theorie vom Rechte gegen sich selbst besonders sinnfällig in Erscheinung. Ein Recht im juristischen Sinne der AG. selbst am Liquidationserlös ist undenkbar. Für die G.m.b.H. ist dies nebenbei bemerkt ausdrücklich vom Reichsgericht bestätigt und es muß sinngemäß das gleiche von dem in der Aktie verbrieften Anteil an dem Vermögen der AG. nach deren Auflösung gelten [1]). Daß ein Bezugsrecht der AG. aus eigenen Aktien ausgeschlossen ist, ergibt sich aus der nicht zu bestreitenden Tatsache, daß die Gesellschaft eigene Aktien nicht zeichnen kann [2]). Das Bezugsrecht kann selbstverständlich von der AG. für sich veräußert werden und lebt alsdann in der Person des Erwerbers wieder auf.

Während bei den rein vermögensrechtlichen Mitgliedschaftsbefugnissen die Verschiedenheit der Anschauungen sich praktisch weniger auswirkt, liegen die Dinge bei den Herrschaftsrechten wesentlich anders. Hier ist je nach der Entscheidung für oder gegen die Ausübung der Mitgliedschaftsrechte das Ergebnis ein grundlegend verschiedenes. Es bedarf keiner weiteren Ausführung, daß insbesondere das Stimmrecht, sofern es der eigenen Aktie in der Hand der AG. erhalten bliebe, eine ganz außerordentliche Bedeutung für die Gestaltung und Entwicklung des Unternehmens erlangen müßte. Gerade um das Stimmrecht der eigenen Aktie wird deshalb mit Argumenten und Gegenargumenten ein besonders scharfer Kampf geführt. Wir bekennen uns von dem hier vertretenen Standpunkt aus zu der Auffassung, wonach alle Rechte bei der AG. ruhen, also auch das Stimmrecht. Gegen diese Auffassung und die Versagung des Stimmrechtes im Besonderen werden hauptsächlich drei Einwendungen ins Feld geführt [3]). Man sagt einmal, die Gesellschaft würde im Falle der Verneinung des Stimmrechtes der eigenen Aktie Gefahr laufen, von einer Minderheit regiert zu werden. Dieser Einwand leitet seine Berechtigung, wie man sieht, ausschließlich von Zweckmäßigkeitserwägungen her und ist weniger ein juristisches Argument. Es besteht aber grundsätzlich kein Anhaltspunkt dafür, daß diese natürliche Konsequenz der unter Umständen sehr erheblichen Machtverstärkung der übrigen Aktionäre eine genügende Grundlage abgeben soll, um aus ihr die Berechtigung der Stimmrechtsausübung der AG. zu deduzieren. Im Gegenteil ist Ruth [4]) darin zuzustimmen, daß eine solche Wirkung den aktienrechtlichen Normen keineswegs zuwiderläuft. Das von der gegenteiligen Meinung vorgebrachte Argument erweist sich auch noch in anderer Richtung als

[1]) RGR. Bd. 103, S. 66.
[2]) Staub, § 226, Anm. 4.
[3]) Hachenburg, G.m.b.H. Komm. § 33, Anm. 16.
[4]) Ruth, S. 7.

unzulänglich. Wenn man überhaupt davon sprechen will, daß unter Umständen der Wegfall des Stimmrechts der eigenen Aktien die Gesellschaft einer Minderheit ausliefere, so ist hiebei vorausgesetzt, daß die also ruhenden Stimmrechte im Falle ihrer Erhaltung mindestens ohne Einflußnahme der verbleibenden Aktionäre zur Ausübung gelangen müßten, falls man ihnen ein Stimmrecht einzuräumen bereit wäre. Hier aber taucht eine andere Frage auf. Ist es nicht ganz willkürlich anzunehmen, daß das Stimmrecht, wenn es erhalten bliebe, ohne weiteres etwa durch den Geschäftsführer, Vorstand, auszuüben sei, daß der Vorstand „neben" den übrigen Aktionären stimmen soll [1]).

Für eine solche Annahme liegt kein ersichtlicher Grund vor. Vielmehr wäre aus der Beibehaltung des Stimmrechts nur der Schluß zu ziehen, daß dieses wiederum der Gesellschaft als solcher zustehe, was zur Folge hätte, daß in Wirklichkeit die übrigen Aktionäre zuvor abzustimmen hätten, wie das Stimmrecht der eigenen Aktien auszuüben sei. Damit wäre aber der tatsächliche Zustand derselbe, wie bei der Versagung des Stimmrechts [2]). Diese Beweisführung leidet also in mehr als einer Richtung an einer inneren Schwäche.

Wenn man ferner geltend macht, daß die mit dem Erfordernis der qualifizierten Mehrheit erstrebten Erschwernisse beseitigt würden, so läßt sich das bis zu einem gewissen Grade nicht leugnen [3]). Aber dies spricht durchaus nicht zwingend gegen die Versagung des Stimmrechts. Derartige Fälle stellen übrigens Ausnahmen dar. Mit Recht wird darauf hingewiesen, daß, soweit eigene Aktien in Frage kommen, das in ihnen bestehende Grundkapital bei der Beschlußfassung eben als nicht vertreten anzusehen ist. Die sich daran anknüpfenden weiteren Gesichtspunkte sind nach allen Richtungen bis in die äußersten Konsequenzen durchdacht und man wird dabei immer wieder auf die Frage zurückgeführt, welche typischen aktienrechtlichen Grundsätze es sein sollen, die den Folgen der Stimmrechtsversagung gegenüber eigenen Aktien entgegenstehen. Auch die Gesellschaft, die sämtliche Aktien erwirbt, ist im Normalfall, d. h. nach eigener Ansicht, in jedem Fall im Stande, sich wieder zu erneuern. Auch in dem von Ruth [4]) ausgenommenen Fall, wenn es sich um vinkulierte Namensaktien handelt, deren Uebertragung an die Genehmigung der Mitgliederversammlung gebunden ist, denn die vom Vorstand zunächst ohne rechtliche Wirkung vorgenommene Uebertragung müßte nachträglich im Wege der Genehmigung durch die Versammlung Rechtswirksamkeit erlangen. Derartige Fälle werden in der Tat praktisch kaum je vorkommen. Ueberläßt man aber die Ausübung des Stimmrechts aus den eigenen Aktien der Gesellschaft dem Vorstand, so ist andererseits der Vorstand und mit ihm die nahestehende Verwaltung in der Ge-

[1]) Hachenburg, Komm. S. 505.
[2]) Ruth, S. 8.
[3]) Vgl. das Beispiel bei Ruth, S. 8.
[4]) Ruth, S. 9.

sellschaft omnipotent. Daß diese Wirkung eine weit weniger wünschenswerte und für die Gesellschaft förderliche sein kann, sollte nicht übersehen werden. Die Stimmenthaltungsvorschriften allein können hiegegen einen genügenden Schutz nicht gewähren [1]).

Ein weiter erhobener Einwand, man würde im Falle der Versagung des Stimmrechts der eigenen Aktien die Gesellschaft veranlassen, die Anteile an Fiduziare zu übertragen [2]), ist jedenfalls kein Einwand gegen den rechtlichen Grundsatz, wonach das Stimmrecht der eigenen Aktien ruht. Allerdings läßt sich diesem Einwand nicht begegnen mit dem Hinweis, daß die Rückübertragung an die AG., sofern diese selbst eine hierauf abzielende Verpflichtung übernommen habe, nicht möglich sei. Für diese Rückübertragung gibt es Formen, die nicht beanstandet werden können. Diesem Einwand fehlt eben die Beziehung zur Frage des Stimmrechts eigener Aktien überhaupt.

Die Ausübung des Stimmrechts durch den Vorstand würde im übrigen seiner verfassungsmäßigen Stellung — der Vorstand ist Angestellter — innerlich zuwiderlaufen [3]).

---

[1]) Vgl. Ruth, S. 11.
[2]) Hachenburg, Komm. S. 505.
[3]) Vgl. Ruth, S. 12.

§ 5. Die Rechtsgültigkeit der Verwaltungsaktie.

I. Die Frage der Rechtsgültigkeit im Zusammenhang mit dem Erhöhungsbeschluß.

Es ist die Regel, daß die Schaffung von Verwaltungsaktien zusammenfällt mit einer Kapitalerhöhung. Dabei ist es unausbleiblich, daß derjenige Teil der Aktionäre, welcher der Verwaltung gegenübersteht, eine einschneidende Beschränkung seiner Stellung zu gewärtigen hat. Es ist daher zu prüfen, inwieweit ein derartige Beschränkungen involvierender Beschluß die Minoritätsrechte schützenden Grundsätze verletzt und welche Folgen sich daran knüpfen.

a. Der Ausschluß des gesetzlichen Bezugsrechts.

Der Ausschluß des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre ist Voraussetzung für die Schaffung von Verwaltungsaktien, denn die neu zu schaffenden Aktien sollen ja gerade zur Verfügung der Verwaltung gehalten werden, was erst durch die Ausschaltung der übrigen Aktionäre möglich wird. Nach § 282, Abs. 1 HGB. ist den alten Aktionären ein entsprechender Teil der jungen Aktien eingeräumt. Das Bezugsrecht steht jedem Aktionär zu. Auch die Inhaber von Verwaltungsaktien haben daher grundsätzlich Anspruch auf das Bezugsrecht, sie nehmen in dieser Richtung keine andere Stellung ein, als die übrigen Aktionäre[1]). Ein Ausschluß des gesetzlichen Bezugsrechtes ist vom Gesetze nach § 282, Abs. 1 Halbs. 2 zugelassen. Dieser Ausschluß des Bezugsrechtes bedarf der qualifizierten Mehrheit und kann nur einheitlich gegenüber allen Aktionären erfolgen, ein teilweiser Ausschluß gegenüber einzelnen Aktionären ist unzulässig[2]). Im übrigen steht es nach dem Gesagten völlig im Belieben der Generalversammlung, ob sie das Bezugsrecht ausschließen will oder nicht, da ein unentziehbares Sonderrecht nicht gegeben ist[3]). Damit ist aber nicht gesagt, daß das Bezugsrecht als solches abgeschafft werden kann, vielmehr kann es nur im Einzelfall durch Generalversammlungsbeschluß ausgeschlossen bezw. beschränkt werden[4]). Die Möglichkeit einer Ausschließung durch die Satzung ist zu verneinen und auch hinsichtlich des Bezugsrechtes der Verwaltungsaktien ist kein anderer Standpunkt begründet. Bezüglich der letzteren nimmt Staub[5]) die Möglichkeit

[1]) Brodmann, Komm. § 282, Anm. I b.
[2]) Brodmann, Komm. § 282, Anm. 6 c.
[3]) Staub, Anm. 2 z. § 282.
[4]) v. Gierke, S. 391.
[5]) Staub, § 282, Anm. 2 a, ebenso Brodmann, S. 452.

einer Ausschließung durch Satzungsänderung bei der Schaffung dieser Aktien an. Eine derartige Annahme ist jedoch nicht gerechtfertigt [1]). Damit, daß das Gesetz den Ausschluß des Bezugsrechtes zuläßt, ist neben anderem die Grundlage für eine weitgehende Verschiebung der Machtverhältnisse innerhalb der AG. gegeben. Andererseits ist der Ausschluß des Bezugsrechtes als eine durchaus legale Erscheinung für sich nicht geeignet, etwa eine Ungültigkeit des Beschlusses herbeizuführen. Der Ausschluß des Bezugsrechtes kann für sich allein betrachtet, niemals einen Grund abgeben zur Ungültigkeit des Kapitalserhöhungsbeschlusses. Diese Auffassung ist anerkannt. In dem sogenannten Hiberniafall [2]) stand dieser Gesichtspunkt im Vordergrund. Es ist eine natürliche Folge der Beseitigung des Bezugsrechtes, daß die übrigen Aktionäre ausgeschlossen werden und das ist darum kein Grund, den Beschluß für ungültig zu erklären [3]). Der Ausschluß des Bezugsrechtes ist, da die tatsächlichen Abmachungen hinsichtlich der Verwaltungsaktien zumeist dem Blicke der Allgemeinheit entzogen bleiben, nur das äußere Indiz für den beabsichtigten Verwendungszweck. Da der Ausschluß das Bezugsrecht zugleich das Mittel für die Durchführung der erstrebten Aktion ist, steht er jedoch unmittelbar im Zusammenhang mit den weiteren Vorgängen und die Beurteilung der Frage, ob der Ausschluß des Bezugsrechts als eine unangemessene Maßregel zu beanstanden sei, kann daher nur einheitlich mit der Beurteilung der Gesamttendenzen des Erhöhungsbeschlusses erfolgen. Es handelt sich dabei in der Hauptsache um die Frage der Sittenwidrigkeit des Kapitalerhöhungsvorganges.

b. Die Sittenwidrigkeit des Erhöhungsbeschlusses.

In der Judikatur des Reichsgerichts wird die Nichtigkeit des Kapitalerhöhungsbeschlusses, sofern die Voraussetzungen der Sittenwidrigkeit im Einzelfall angenommen werden, auf § 138 BGB. gegründet. Es ist dies meistens nicht direkt hervorgehoben, steht aber fest. Beispielsweise ist in RGRE., Bd. 113, S. 118 auf § 138 BGB. verwiesen. Damit geht jedenfalls das Reichsgericht davon aus, daß es sich bei dem Beschluß um ein Rechtsgeschäft im Sinne des BGB. handelt. Auch dies ist aber nicht unbestritten [4]). Indessen wird man sich richtigerweise der herrschenden Lehre anschließen, welche in dem Beschluß ein Rechtsgeschäft in dem oben genannten Sinne erblickt [5]). Der rechtsgeschäftliche Charakter des Beschlusses ist sogar in die Augen springend. Es wäre verkehrt, in dem Beschluß nur einen tatsächlichen Vorgang, ein gemeinschaftliches Tun zu erblicken [6]). Eine derartige rechtliche Isolierung des Wesens der Beschlußfassung erscheint nicht

[1]) v. Gierke, § 45, II, S. 391.
[2]) RGR., Bd. 68, S. 235.
[3]) Staub, § 282, Anm. 2.
[4]) Staub, § 185, Anm. II b, geht davon aus, daß es sich um ein Rechtsgeschäft i. S. des § 138 BGB. handelt.
[5]) Planck-Siber, Anm. 2 z. § 32 BGB., ebenso Staudinger z. § 32.
[6]) So Brodmann, S. 312.

berechtigt. Es läßt sich auch nicht bestreiten, daß der Generalversammlungsbeschluß verschiedenartige rechtsgeschäftliche Auswirkungen aufweist. Danach erscheint die Anwendung des § 138 BGB. durchaus gerechtfertigt[1]). Die bei einer Kapitalerhöhung unter gleichzeitiger Schaffung von Verwaltungsaktien zunächst in Erscheinung tretende Wirkung ist die Umgestaltung der Machtverhältnisse innerhalb der AG. Die Frage nach der allgemeinen Gültigkeit der Verwaltungsaktien und nach dem Umfang ihrer Gültigkeit, d. h. nach ihrem spezifischen Inhalt unter dem Gesichtspunkt aktienrechtlicher Normen kommt hier zunächst nicht in Betracht, denn nach der stehenden Rechtsprechung ist die Verwaltungsaktie, rechtswirksam zustande gebracht, aller aktienrechtslichen Mitgliedschaftsbefugnisse teilhaftig. Es kann sich daher bei der gegenwärtigen Erörterung nur um Einzelfälle handeln, in denen unter dem Gesichtspunkte unzulässiger Beschränkung bezw. Knebelung der Minderheit der Generalversammlungsbeschluß und damit im Gefolge die so geschaffenen Verwaltungsaktien von der Nichtigkeit betroffen werden. Objektiv herrscht innerhalb der AG. das Prinzip der Mehrheit. Dies kommt im Gesetz zum Ausdruck in der Bestimmung des § 251 HGB., wonach der Wille der Mehrheit in der Generalversammlung entscheidet. Es könnte also zunächst ein Beschluß, der unter Wahrung der gesetzlichen Vorschriften zustande gekommen ist, nicht beanstandet werden, auch wenn er tatsächlich eine Verschiebung der Macht zur Folge hat. Man wird jedenfalls bei einer Betrachtung der reichsgerichtlichen Judikatur diesen Grundsatz immer wieder betont finden. Er ist dort in gerader Linie konsequent vertreten. Er findet sich in dem aus der Vorkriegszeit bekannten Hiberniafall bereits als richtunggebend. Insoweit ist es mindestens zu viel gesagt, wenn man die reichsgerichtliche Rechtsprechung als ganz uneinheitlich bezeichnet[2]). Das Reichsgericht hat zu wiederholten Malen zum Ausdruck gebracht, daß das von der Mehrheit planmäßig angestrebte Ziel der Befestigung ihrer Macht für sich betrachtet keineswegs Grund zu einer Beanstandung abgeben könne[3]). Auch dann nicht, wenn dabei objektiv eine Benachteiligung der Minderheit eintrete[4]). Danach erleidet dieser Grundsatz äußerlich offenbar keine Beschränkung, mit anderen Worten, es gibt keine objektive Grenze, wonach die mit dem Generalversammlungsbeschluß erwirkte Machtumgruppierung beanstandet werden kann aus der Tatsache heraus, daß sie äußerlich eine Beseitigung der Minderheitsrechte mit sich bringt. Dieser Gedanke ist bestätigt in neueren Urteilen[5]). Hier ist besonders auf das Urteil,

[1]) Die Vertreter der gegenteiligen Meinung lassen von ihrem Standpunkt aus die Feststellung der Sittenwidrigkeit nicht zu, halten vielmehr nur § 826 BGB. für anwendbar. Vgl. Horrwitz, Schutz- und Vorratsaktien, S. 46, Anm. 57.

[2]) Vgl. v. Gierke, S. 343.

[3]) RGRE., Bd. 68, S. 245, 105, S. 375, 107, S. 67, 108, S. 327, 112, S. 14 ff., vgl. Staub, Anm. II b z. § 185.

[4]) RGR., Bd. 112, S. 16.

[5]) RGR., Bd. 113, S. 188, 119, S. 248.

Bd. 119, S. 248 hinzuweisen. Stand bisher im Wesentlichen die Schaffung von Mehrstimmvorzugsaktien für Herrschaftszwecke zur Entscheidung, so hat das Reichsgericht hier in Ergänzung zu Bd. 113, S. 188, den oben erwähnten Grundsatz auch ausgedehnt auf Verwaltungsstammaktien und es als durchaus unbedenklich erachtet, wenn mit dem ausgesprochenen Zweck, zu einer gleichmäßigen Beherrschung der getrennten Abstimmung im Sinne des § 278, Abs. 2 HGB. zu gelangen, Herrschaftsstammaktien geschaffen werden[1]). Hier ist eine gewisse Ausschaltung der getrennten Abstimmung durchaus gebilligt[2]). Von diesem Standpunkt aus ist hinsichtlich der Mehrstimmvorzugsaktien und der Stammaktien als Verwaltungsaktien ein grundsätzlicher Unterschied nicht gegeben. Es ist dies die letzte Konsequenz des Prinzips, wonach die Mehrheit in der Ausgestaltung ihrer Macht objektiv nicht gehindert ist, bis an die äußersten Grenzen zu gehen[3]). So betrachtet ist die Ausgestaltung der Verwaltungsmacht, wenn sie durch die Generalversammlung erfolgt, auch in dieser weitgehenden Form, nicht bedenklich. Damit würde dieses Moment der äußerlichen Unterdrückung der Minorität für die Frage der Sittenwidrigkeit ausscheiden[4]).

Die Frage der Sittenwidrigkeit eines Beschlusses wird dann acut, wenn der Generalversammlungsbeschluß in seiner Auswirkung sich als Instrument zur Verwirklichung bestimmter mißbräuchlicher Zwecke der Verwaltung erweist, wenn Vorteile erstrebt werden auf Kosten und zum Schaden der Gesellschaft[5]), wenn der Erhöhungsbeschluß nur begründet wird mit vorgeschützten Zwecken[6]). Das ist einmal insbesondere dann der Fall, wenn die Mehrheit sich zum Nachteil der Gesellschaft geldlich bereichern will. So in dem Fall, Bd. 112, S. 19, wo das Reichsgericht feststellt, daß die ganze Maßnahme der Kapitalerhöhung sich der Zuwendung von Gratisaktien an Vorstand und Aufsichtsrat nähere[7]). Von Erheblichkeit für die Frage der Sittenwidrigkeit kann im Einzelfall auch sein, ob der erstrebte Zweck nicht auch auf andere Weise erreicht werden konnte, ob nicht das Maß des zur Erreichung an sich berechtigter Ziele Notwendigen überstiegen wird[8]). Auch diese Gesichtspunkte zieht das Reichsgericht bei der Entscheidung der Frage der Sittenwidrigkeit heran. Wenn nach den getroffenen

[1]) Daß hier die Stammaktien reinen Herrschaftszwecken dienen, ist offenkundig. Es ist daher nicht angebracht, unter Herrschaftsaktien nur Mehrstimmvorzugsaktien zu verstehen, wie die neuere Entwicklung zeigt.

[2]) Damit dürften die Ausführungen bei Horrwitz, Schutz- und Vorratsaktien, Anm. 57, S. 48 praktisch überholt sein.

[3]) Vgl. die kritische Würdigung v. Nußbaum J. W. 1928, S. 625 ff. Daß das Reichsgericht den Zweck der Vorschrift des § 278, Abs. 2 HGB. geradezu „mißbillige" wie Nußbaum meint, dürfte allerdings eine Hyperbel sein.

[4]) Im Wesentlichen übereinstimmend, Schmulewitz, S. 139 ff.

[5]) So negativ RGR., Bd. 107, S. 72, 107, S. 202, 108, S. 41, 112, S. 14.

[6]) So RGR., Bd. 112, S. 118.

[7]) Aehnlich RGRE., Bd. 107, S. 75 (Schmälerung des Dividendenrechts, Entwertung der alten Aktien), Bd. 108, S. 43, J. W. 1925, S. 1297.

[8]) RGRE. 107, S. 327, 107, S. 75.

Feststellungen keine Anhaltspunkte dafür bestehen, daß die angegebenen Zwecke nur als Deckmantel dienen sollen, so wird die Sittenwidrigkeit verneint [1]).

Danach ist hinsichtlich der Reichsgerichtsjudikatur ein einheitlicher Gesichtspunkt in Bezug auf die Frage der Sittenwidrigkeit subjektiv nicht zu konstatieren. Der Beschluß bedarf nach seinem Gesamtinhalt, nach den mit ihm beabsichtigten Zwecken von Fall zu Fall einer jeweiligen Prüfung auf seine Gültigkeit.

Daß darin eine gewisse Schwäche liegt, ist unverkennbar. Es liegt die Gefahr nahe, daß hier alles mehr oder weniger zu einer Beweisfrage wird. Die mit der Kapitalerhöhung erstrebten Zwecke liegen nicht immer auch nur einigermaßen an der Oberfläche. In vielen Fällen wird es gelingen, die wahren Absichten zu verschleiern. Ein weiterer Gesichtspunkt ist der, daß im Grunde genommen die Frage der Sittenwidrigkeit sich nicht ohne weiteres nur aus dem im Zeitpunkt der Erhöhung selbst vorliegenden und erkennbaren Umständen mit Sicherheit entscheiden läßt. Erst die Art der Handhabung der so gewonnenen Machtposition im weiteren Verlauf kann eigentlich Aufklärung bringen darüber, inwieweit die Verwaltung ihre Sondervorteile gegenüber dem Wohl der Gesellschaft in den Vordergrund stellt. Wenn auch gewiß formell den Aktionären gegenüber späteren Mißbrauch die Möglichkeit einer Anfechtung offen steht, so erscheint dies doch, im Gegensatz zu der Ansicht des Reichsgerichts [2]), als eine praktisch kaum wirksame Waffe [3]).

c. Rechtsfolgen mangelhafter Beschlüsse.

Der mit einem Rechtsmangel behaftete Generalversammlungsbeschluß ist nichtig oder wird nichtig. Das Gesetz umschreibt nur den letzteren Fall und kleidet ihn prozessual in die Anfechtungsklage, deren besondere Regelung in § 271 HGB. erfolgt ist. Man kann aber daran nicht zweifeln, daß § 271 HGB. nicht als ausschließlicher Rechtsbehelf anzusehen ist. Neben ihm verbleibt die rechtliche Möglichkeit der Nichtigkeit des Beschlusses aus besonderen Gründen, wie dies naturgemäß schon aus der bereits früher erwähnten Tatsache sich ergibt, daß der Generalversammlungsbeschluß als ein Rechtsgeschäft anzusehen ist. Verstößt der Beschluß gegen die guten Sitten, so ist er nichtig [4]). Alsdann kommt es auf die Anfechtung überhaupt nicht an. In welchen Fällen sich die Angriffsmöglichkeit gegen den Beschluß auf die Anfechtung beschränkt, ist nicht unbestritten. Die Frage ist insofern von Bedeutung, als im Falle der Anfechtung Ausschlußfristen bestehen, auch eine Reihe sonstiger formaler Bestimmungen in Frage kommt, deren Beobachtung Voraussetzung für die Zulässigkeit der Anfechtungsklage ist. Eine

[1]) So bezügl. der Ueberfremdungsgefahr RGR., Bd. 113, S. 195.
[2]) Vgl. Bd. 113, S. 192.
[3]) Vgl. Nord, Das Recht der Aktionäre auf Mitverwaltung, 1927, S. 24, zustimmend Ruth, Eigene Aktien und Verwaltungsaktien, 1928, S. 11.
[4]) Vgl. Staub z. § 273, Anm. 17.

„ipso jure" eintretende Nichtigkeit kann beruhen auf formellen und materiellen Gründen. Formelle Mängel führen, was keines weiteren Nachweises bedarf, dann zur Nichtigkeit, wenn z. B. ein Generalversammlungsbeschluß gar nicht vorliegt wegen Verletzung wesentlicher Normen bei den Versammlungsvorgängen selbst [1]). In materieller Beziehung ist Nichtigkeit gegeben, wenn öffentlich-rechtliche Grundsätze verletzt werden, bezw. der Beschluß gegen zwingende aktienrechtliche Normen verstößt. Hieher gehört auch der Fall des Verstoßes gegen die guten Sitten, oder gegen ein gesetzliches Verbot [2]). Dagegen kommt nur ein Anfechtungsrecht in Betracht im Falle der Beeinträchtigung von Sonderrechten. Was diese Sonderrechte betrifft, so wäre es in der Tat eine wenig befriedigende Rechtsfolge, wenn der jeweilig getroffene Aktionär mit einer Nichtigkeitsklage gegen die Gesellschaft auf den Plan treten könnte. Daß er dies nicht kann, ist herrschende Meinung und entspricht dem Grundgedanken des Gesetzes [3]). Die gegenteilige Meinung wurde, abweichend von der früheren Rechtsprechung, neuerdings vom Reichsgericht ausdrücklich aufgegeben [4]). Im Falle der Nichtigkeit ist wahlweise neben der Nichtigkeitsklage auch die Anfechtungsklage zulässig [5]). Für die Nichtigkeitsklage gilt jedoch nicht die Frist der Anfechtungsklage, ebensowenig wie die sonstige Voraussetzung des § 271 HGB. Eine Verbindung der Klagen ist zulässig [6]). Weshalb im Falle der Nichtigkeit kein Anfechtungsrecht gegeben sein soll, ist nicht einzusehen. Die prozessuale Stellung der Anfechtungsklage und Nichtigkeitsklage ist eine verschiedene. Die Anfechtungsklage ist Rechtsgestaltungsklage [7]), während die Nichtigkeitsklage Feststellungsklage nach § 256 ZPO. ist [8]). Wird der Klage stattgegeben, so wird der Beschluß vernichtet. Inwieweit eine weitergehende Wirkung in bestimmten Fällen eintritt, ist bestritten [9]). Das Urteil, das die Nichtigkeit des angegriffenen Beschlusses erklärt, wirkt für und gegen alle Aktionäre [10]). Eine andere Frage ist die, wie die an sich zurückwirkende Nichtigkeit gegenüber Dritten zu behandeln ist. Diese Frage taucht auf in all den Fällen, in denen die gefaßten Beschlüsse bereits zur Ausführung gelangt und somit Eingriffe in die Rechtssphäre Dritter erfolgt sind. Von besonderer Tragweite ist die Beantwortung dieser Frage bei der Ausgabe von Verwaltungsaktien. Es

[1]) Staub z. § 273, Anm. 16, v. Gierke, S. 342.

[2]) v. Gierke, S. 342.

[3]) Vgl. Staub, § 273, Anm. 18, v. Gierke, S. 342, Goldschmit, Die Aktiengesellschaft, § 273, Anm. 15.

[4]) Vgl. RGRE., Bd. 115, S. 378, J. W. 1927, S. 1677, Bd. 118, S. 72.

[5]) v. Gierke, S. 341.

[6]) Staub z. § 273, Anm. 20 b.

[7]) Vgl. Stein-Jonas, II, 3 b vor § 253 ZPO.

[8]) v. Gierke, S. 341.

[9]) Zu der hinsichtlich dieser Frage bestehenden Kontroverse, s. Staub, Anm. 1 c z. § 273.

[10]) So richtig v. Gierke, S. 341; Goldschmit, Anm. 1 z. § 273; a. M. Staub, Anm. 20 z. § 273.

ist mit Recht davon auszugehen, daß z. B. Rechtsgeschäfte, die der Vorstand der AG. vorgenommen hat, nicht deshalb ohne Wirkung sein können, weil etwa der Beschluß über die Wahl des Vorstandes hinfällig wird [1]). Der Fall liegt ähnlich. Bezüglich der auf Grund eines nichtigen Kapitalerhöhungsbeschlusses ausgegebenen Aktien vertritt Staub die Ansicht, daß sie als nichtig anzusehen seien [2]). Gegen diese Auffassung soll auch die Tatsache nicht ins Feld geführt werden können, daß die Zeichnung ein der Oeffentlichkeit gegenüber erklärter Akt ist, hinsichtlich dessen nach anerkannter Rechtsanschauung die Grundsätze der Willensanfechtung überhaupt versagen. Der Satz von der Nichtanfechtbarkeit der Zeichnung läßt sich jedoch richtiger Ansicht nach in dem vorliegenden Zusammenhang nicht vergleichsweise heranziehen. Es handelt sich um etwas verschiedenes. Ganz abgesehen davon, daß für die hier in Frage stehende Nichtigkeit eine Ausdehnung der im Bereich der Willensanfechtung geltenden Grundsätze von vornherein unangebracht und bedenklich erscheint, kommen hier noch andere Gesichtspunkte in Betracht. Sofern keine Möglichkeit vorliegt, eine Nichtigkeit der ausgegebenen Aktien rechtlich abzulehnen, läßt sich jedenfalls aus der rechtlichen Sonderstellung des Zeichnungsaktes gegen diese Nichtigkeit bestimmt kein Argument herleiten. Die Ausschließung des Anfechtungsrechtes bei der Zeichnung betrifft den zeichnenden Dritten und seine Willensmängel. Mit der Frage der Nichtigkeit des Entstehungsaktes der Aktien hat dies nichts zu tun [3]). In Konsequenz der reichsgerichtlichen Auffassung bezüglich der Nichtigkeit der Generalversammlungsbeschlüsse wird man jedenfalls davon ausgehen müssen, daß die ausgegebenen Aktien als nichtig anzusehen sind [4]). Das ergibt sich aus der völligen Vernichtung des Beschlusses. Der Sache nach zu ähnlichem Resultat gelangt Ruth. Mit sehr gewichtigen Gründen lehnt er jedoch die auf Vernichtung des Beschlusses abzielende Praxis des Reichsgerichtes ab. Er zieht in Zweifel, ob es angängig ist, den Kapitalerhöhungsbeschluß selbst zu vernichten [5]), hält dies vielmehr für zu weitgehend, da erst aus der Art der Durchführung sich gerade diejenigen Momente ergeben, die dem Vorgang das Gepräge der Sittenwidrigkeit verleihen. Davon sollen jedoch die durch den Beschluß geschaffenen Mitgliederstellen selbst nicht berührt werden. Praktisch gelangt Ruth zur Nichtigkeit der Aktienausgabe, indem er der Begebung die rechtliche Wirksamkeit versagt, da diese für den Fall, daß sich die Merkmale der Sittenwidrigkeit ergeben, keine Gültigkeit haben kann [6]). Aber auch wenn man eine Nichtigkeit nicht erst der Begebung annimmt, sondern bereits den unter sittenwidrigen Umständen erfolgten Ausschluß des Bezugsrechts als nichtig erachtet, hält Ruth den Ge-

[1]) Brodmann, Komm. § 273, 1 c; Staub, Anm. 7 z. § 273.
[2]) Staub z. § 287, Anm. 3; zweifelnd Goldschmit z. § 287.
[3]) Vgl. Ruth, S. 62.
[4]) Staub, Anm. 3 z. § 287; vgl. Ruth, S. 63.
[5]) Vgl. auch Brodmann, 1 c z. § 273.
[6]) Ruth, S. 60 ff.

danken einer Zäsur aufrecht. Er lehnt es ab, deshalb den Beschluß selbst zu vernichten und beschränkt die Ungültigkeit auf den die Zuteilung der Aktien betreffenden Teil des Beschlusses. Diese Auffassung würde allerdings dazu führen, daß die einmal erfolgte Begebung nicht mehr rückgängig gemacht werden kann. Das übergangene Bezugsrecht soll möglichst, ehe anderweit über die Aktien verfügt wird, durch Einstweilige Verfügung gerettet werden [1]). Die von Ruth angestellten Untersuchungen decken die eigentlichen Zusammenhänge auf und beleuchten die vom Reichsgericht wenig beachtete Unterscheidung des Beschlusses einerseits und seiner Ausführung andererseits. Prozessuale Schlußfolgerungen aus seiner Betrachtungsweise hat Ruth nicht näher erörtert, indessen dürften in dieser Beziehung sich besondere Schwierigkeiten nicht ergeben.

d. Willensmängel beim Uebernahmevertrag.

Beim Ersterwerb der Aktien durch den Treuhänder erhebt sich die Frage, inwieweit Willensmängel des Treuhänders den Erwerbsakt ungültig machen. Ist die Zeichnung nichtig oder wird sie dies ausnahmsweise, wenn eine Anfechtung möglich ist, so ist die Mitgliedschaft überhaupt nicht zur Entstehung gelangt. Es ist bereits oben ausgeführt, daß die Zeichnungserklärung hinsichtlich der Willensmängel den allgemeinen bürgerlich rechtlichen Normen mehr oder weniger entzogen ist, da eine Anfechtung auf Grund Irrtums oder Betrugs ausscheidet, weil es sich nicht um einen Vorgang mit rein privatrechtlichem Charakter handelt, sondern um einen der Allgemeinheit gegenüber bedeutungsvollen gesellschaftlichen Akt. Daher wird auch eine Anfechtung und Beseitigung auf deliktischer Grundlage nicht zugelassen. Es erscheint unmöglich, hier die Grundsätze des bürgerlichen Rechtes anzuwenden, da durch die Eintragung die Entstehung der Gesellschaft mit einem bestimmten Kapital öffentlich erklärt wird und bei dieser Sachlage eine dergestalt formulierte und publizierte Erklärung nachträglichen Schwankungen nicht unterworfen werden darf. Eine Anfechtung auf der Grundlage der §§ 119 ff. BGB. ist sonach ausgeschlossen, worüber Rechtsprechung und Rechtslehre einig sind. Dies gilt dann, wenn eine Zeichnung wirklich gewollt ist. Wenn eine solche nicht gewollt ist, sei es, daß ein physischer Zwang vorliegt, oder eine gefälschte Erklärung abgegeben wird, so liegt eine Zeichnung überhaupt nicht vor und die genannten Grundsätze kommen nicht zur Anwendung, vielmehr kann hier der Zeichner sich auf die Ungültigkeit der Zeichnungserklärung mit Erfolg berufen [2]). Die so nahezu bis zur Ausschließung gesteigerte Ablehnung der Berufung auf Willensmängel beruht letzten Endes auf dem Gedanken der Sicherung des Grundkapitals. Dem Aktionär soll es unmöglich gemacht werden, auf dem

[1]) Die herrschende Meinung verweist den Bezugsrechtsaktionär bei durchgeführter anderweitiger Begebung auf den Schadensersatzanspruch, Staub, Anm. 10 z. § 282.

[2]) Goldschmit, Anm. 24 z. § 189.

Umwege der Anfechtung zu einer Rückzahlung seiner Anteile zu gelangen, welche § 213 HGB. verbietet [1]). Aus dem gleichen Grunde ist auch ein Schadensersatzanspruch gegen die AG. selbst, der sich etwa auf eine deliktische Handlungsweise des Vorstandes im Zusammenhang mit der Zeichnung nach § 31 BGB. stützen würde, ausgeschlossen [2]). Ob die Anfechtung bis zur Registereintragung zulässig ist, wird bestritten. Man wird aber eine Anfechtung richtigerweise erst mit der Eintragung als ausgeschlossen betrachten müssen [3]).

Aus den dargestellten Grundsätzen ergibt sich, daß auch dem zeichnenden und übernehmenden Treuhänder bezüglich der Verwaltungsaktien die Möglichkeit einer Anfechtung genommen ist. Damit erübrigt sich aber noch nicht die weitere Prüfung, ob der Treuhänder nicht in der Lage ist, den Bindungsvertrag unter Berufung auf vorliegende Willensmängel erfolgreich anzufechten und sich auf diese Weise von den übernommenen Verpflichtungen freizustellen. Es ist zuzugeben, daß dies ein unbilliges Resultat wäre. Schmulewitz will deshalb im Hinblick auf den Charakter des Bindungsvertrages als eines aktienrechtlichen Vertrages der gebundenen Person die Anfechtung wegen Irrtums, Täuschung usw. versagen [4]). Diese Annahme findet jedoch gerade in den Grundgedanken, mit denen der Ausschluß der Anfechtung begründet wird keine Stütze und erscheint deshalb als zu weitgehend. Sie versagt auch in den nicht seltenen Fällen, wo der Erwerb der Verwaltungsaktien ein derivativer ist. Daß ein solch derivativer Erwerb nicht bloß bei den praktisch weniger vorkommenden Fällen des Ankaufs eigener Aktien durch die AG. mit folgender Weiterbegebung an den Treuhänder, sondern auch im Anschluß an eine Kapitalerhöhung erfolgt, ist bekannt. Praktisch dürfte also grundsätzlich der kaum ausreichend zu begründende Ausschluß der Anfechtungsmöglichkeit bezüglich des Bindungsvertrages in vielen Fällen nichts erreichen. Es ist allerdings kaum zu widerlegen, daß der AG. im Falle gestatteter Anfechtung eine Condictio hinsichtlich der Verwaltungsaktien versagt bleiben muß, doch dürfte der Fall kaum vorkommen, daß der Treuhänder mit einer Anfechtung durchdringt.

e. Die Bindungsabrede im Zeichnungsschein.

Bereits früher wurde erwähnt, daß mitunter die Bindungsabrede in den Zeichnungsschein aufgenommen wird [5]). Inwieweit dies die Gültigkeit der Verwaltungsaktie beeinflußt, hängt von der Frage ab, ob diese Verbindung von Zeichnungsschein und Bindungsvertrag nicht gegen eine gesetzliche Bestimmung verstößt. Ueber die Zeichnung handelt § 189 HGB. In Absatz 4 sind die Bestimmungen getroffen über die Nichtigkeit des Zeichnungsscheines beim Vorliegen gewisser Be-

[1]) RGR. 54, 129; Brodmann, S. 69.
[2]) Staub, Anm. 25 z § 189.
[3]) Fischer in Ehrenbergs Handbuch III, S. 101; RGRE. Bd. 82, S. 376.
[4]) Schmulewitz, S. 100.
[5]) Vgl. Koeppel, B. A, 24. Jahrg., S. 50 ff.

schränkungen. Abgesehen von dem die Unverbindlichkeit der Zeichnung bestimmenden Zeitpunkt darf der Zeichnungsschein eine Beschränkung nicht enthalten. Der Verstoß gegen diese Vorschrift hat die Nichtigkeit des Zeichnungsscheines zur Folge [1]). Im Gegensatz zu der Ungültigkeit des Zeichnungsscheines bei einem Verstoß gegen § 189, Abs. 2 HGB., welche als unheilbar anzusehen ist [2]), ist die auf einer Verletzung des Abs. 4 beruhende kraft ausdrücklicher Vorschrift allerdings heilbar für den Fall, daß der Aktionär auf Grund des ungültigen Zeichnungsscheines in der Generalversammlung über die Errichtung der Gesellschaft mitstimmt oder später Rechte ausübt oder Verpflichtungen erfüllt. Insofern könnte auch hinsichtlich der Verwaltungsaktien bei der Verkopplung von Zeichnungsschein und Bindungsabrede eine nachfolgende Heilung stattfinden. Jedoch scheidet § 189 Abs. 4 aus anderen Gründen von vornherein aus der Betrachtung aus. Es läßt sich nicht rechtfertigen, in der Bindungsabrede eine Beschränkung des Zeichnungsscheines i. S. des § 189 Abs. 4 zu erblicken. Wäre sie das an sich, so würde ihr allerdings nicht ohne weiteres der Charakter einer Beschränkung speziell i. S. des § 189 Abs. 4 abgesprochen werden können mit dem Hinweis darauf, daß darunter nur Beschränkungen hinsichtlich des Beitrittes selbst und der aus der Mitgliedschaft hervorgehenden Verpflichtungen zu verstehen seien. Dies müßte im Hinblick auf die aktienrechtliche Natur des Bindungsvertrages Bedenken auslösen, wie Schmulewitz mit Recht annimmt [3]).

Ein anderer Gesichtspunkt ist hier ausschlaggebend und das ist die Feststellung, daß die Bindungsabrede eine Beschränkung der Verpflichtungen des Zeichners überhaupt nicht bedeutet, daß sie vielmehr eine Erweiterung seiner Verpflichtungen enthält und dies nach den zutreffenden Ausführungen bei Schmulewitz trotz etwaiger Provision bei der Uebernahme von Verwertungsaktien [4]). Eine analoge Anwendung des Gedankens des § 189 Abs. 4 HGB. auf die im Zusammenhang mit der Zeichnung, aber außerhalb derselben getroffenen Vereinbarungen, soweit sie insbesondere eine seitens der AG. erfolgte Entlastung des Uebernehmers bedeuten, scheint Ruth anzunehmen [5]).

Nach dem Gesagten steht danach die Aufnahme der Bindungsabrede in den Zeichnungsschein der Gültigkeit der Verwaltungsaktien nicht im Wege.

---

[1]) Goldschmit, Anm. 12 z. § 189; Brodmann, S. 71.

[2]) Staub, Anm. 10 z. § 189.

[3]) Schmulewitz, S. 117.

[4]) Schmulewitz, S. 117; Brodmann, S. 72, sieht die Aufnahme von Abreden, die aus dem Kreise der reinen Zeichnungserklärungen herausfallen, in den Zeichnungsschein als „mindestens gefährlich" an.

[5]) Ruth, S. 46. Die Ueberbrückung der aus § 189, Abs. 5 HGB. sich ergebenden Schwierigkeiten erscheint jedoch nicht schlüssig.

II. Die Rechtsgültigkeit der Verwaltungsaktien unter dem Gesichtspunkt sonstiger aktienrechtlicher Grundsätze.

Eine Reihe von aktienrechtlichen Normen bedarf im Zusammenhang mit der Frage der Gültigkeit der Verwaltungsaktien einer Erörterung. Insbesondere in der die Verwaltungsaktien betreffenden Literatur sind, abgesehen von Erwägungen, die sich auf ungeschriebene aktienrechtliche Grundsätze stützen, vielfach Versuche unternommen worden, einzelne positive Gesetzesbestimmungen auszuwerten, um aus ihnen eine Position für die Beurteilung der Gültigkeit der Verwaltungsaktien zu gewinnen, je nachdem in ablehnendem oder bejahendem Sinne. Auf einzelne Gesichtspunkte soll in Folgendem eingegangen werden.

1. Verstoß gegen § 252 HGB.

Daß jeder Aktie das Stimmrecht als ein unentziehbares Recht beigegeben ist, bedarf einer weiteren Ausführung nicht. Darüber läßt der Wortlaut des § 252 Abs. 1 S. 1 HGB. keinen Zweifel. Es lag nahe, daß diese Gesetzesbestimmung als ein Argument gegen die rechtliche Zulässigkeit der Verwaltungsaktien herangezogen würde, und man hat verschiedentlich aus ihr zu beweisen versucht, daß die Verwaltungsaktien gesetzlich unstatthaft seien. Vornehmlich wird geltend gemacht, daß die Generalversammlung die Beschränkung des Stimmrechts unberechtigterweise beschlossen habe. Es ist jedoch nicht zu vermeiden, daß bei dieser Art der Betrachtung von vornherein Schwierigkeiten auftauchen, die auch bei der Begründung im Einzelfall offen zu Tage treten. Wenn man sagt, daß die stimmrechtliche Bindung des Treuhänders einer Ausschließung des Stimmrechts „fast" gleichkomme[1]), so zeigt sich schon äußerlich hier eine Schwäche in der Beweisführung. Es handelt sich bei § 252 Abs. 1 S. 1 um eine rein sachliche Bestimmung. Es ist nicht zulässig, diesem Paragraphen eine andere Auslegung zu geben. Erst dann, wenn der Aktie als solcher das Stimmrecht entzogen würde, ganz oder zum Teil, würde die Frage der Unzulässigkeit auftauchen. Wie nunmehr allgemein angenommen wird, steht § 252 HGB. Stimmrechtsvereinbarungen nicht entgegen und von den Argumenten hiefür ist das durchschlagendste der Hinweis darauf, daß es sich bei derartigen Abmachungen wesentlich um schuldrechtliche Vereinbarungen handelt, wobei man noch hinzufügen kann, daß die Vorschrift des § 252 Abs. 1 S. 1 HGB. im Gegensatz hiezu eine Art sachenrechtlichen Charakters aufweist. Dieser Gegensatz tritt prima facie aus der Gesetzesstelle selbst entgegen. Auch das Reichsgericht hat unter Hervorhebung dieses Gesichtspunktes einen Verstoß gegen § 252 HGB. verneint[2]). Eine Entziehung des Stimmrechts der Aktie i. S. der ge-

[1]) So OLG. Köln, Urt. v. 5. 1. 23, abgedr. b. Frank-Fahle, S. 151.

[2]) RGR. Bd. 107, S. 70; ebenso Zluhan, Arch.Ziv.Prax. Bd. 128, S. 281; Ruth, S. 66; a. A. anschl. Müller-Erzbach, Umgestaltung der Aktiengesellschaft zur Kerngesellschaft verantwortungsvoller Großaktionäre, S. 1 ff.; wie im Text Ruth, S. 67; Friedländer, S. 331.

nannten Gesetzesbestimmung liegt gar nicht vor und es ist nur eine folgerichtige Durchführung dieses Gedankens, wenn daneben betont wird, daß auch die vertragswidrig abgegebenen Stimmen Gültigkeit beanspruchen können. Zugleich ist es auch durchaus richtig, daß § 252 HGB. das Stimmrecht um der Interessen des Aktionärs willen schützt, nicht der Gesellschaft wegen. Für die Gesellschaft ist es gleichgültig, ob und wie der Aktionär das Stimmrecht ausübt [1]). Unter dem Gesichtspunkt des § 252 HGB. lassen sich daher gegen die Rechtsgültigkeit der Verwaltungsaktien Einwendungen nicht herleiten [2]).

2. Verstoß gegen § 226 HGB.

Der Erwerb der eigenen Aktien durch die Gesellschaft ist gelegentlich schon erwähnt. Es herrscht Klarheit darüber, daß die Gesellschaft keine eigenen Aktien erwerben kann, soweit es sich um vollbezahlte Aktien handelt, es mindestens nicht soll, soweit es sich nicht um einen Erwerb außerhalb des regelmäßigen Geschäftsbetriebes handelt. Bei der Parallele, die mit den Verwaltungsaktien gezogen wird, treten hauptsächlich zwei Gedanken in Erscheinung, die gelegentlich nicht streng auseinander gehalten werden. Einmal ist zu prüfen, ob die Verwaltungsaktie nicht deshalb angreifbar ist, weil der Erwerb als solcher dem verbotenen Erwerb des § 226 HGB. gleichzustellen ist, und dies würde für die Verwaltungsaktien besonders deshalb eine bedenkliche Wirkung zur Folge haben, weil sie in der Regel nur zu 25% einbezahlt sind und deshalb unter das strikte Verbot des § 226 Abs. 2 HGB. fallen würden. Davon zu trennen ist eine andere Auffassung, die von der Frage des Erwerbsaktes absieht und den Schwerpunkt darauf verlegt, ob die Verwaltungsaktie nicht überhaupt rechtlich ganz allgemein gleich zu behandeln sei, wie die eigene Aktie, die sich im Besitz der Gesellschaft befindet. Die letztere Auffassung ist daraus zu erklären, daß die Mitgliedschaftsrechte der eigenen Aktien im Besitz der AG. nach herrschender Auffassung ruhen und daß man durch eine Gleichstellung versucht, den Verwaltungsaktien das Stimmrecht zu nehmen.

Was den Erwerb der eigenen Aktien betrifft, so ist dieser Erwerb verboten, aber nicht ungültig bei voll einbezahlten Aktien, unwirksam dagegen bei nicht voll valutierten. Erwerb der letzteren kommt nur bei der Rückübertragung der Verwaltungsaktie an die Gesellschaft in Frage, und es liegt dann allerdings, wenn man nicht den Begriff des regelmäßigen Geschäftsbetriebes verneint, eine Verletzung des § 226

[1]) Ruth, S. 67; abw. Horrwitz, Schutz- und Vorratsaktien, S. 49; vgl. Staub, Anm. 8 c z. § 317.

[2]) Nord, Das Recht des Aktionärs auf Mitverwaltung, 1927, S. 32 nimmt zum Ausgangspunkt die Bestimmung des § 250 HGB. Er untersucht, inwieweit eine Entziehung des dort bestimmten Mitverwaltungsrechtes durch die Schaffung von Verwaltungsaktien eintritt. Prinzipiell läßt er Einschränkungen zu und stellt im wesentlichen auf das Maß derartiger Einschränkungen ab.

HGB. vor [1]). Aber dieser Gesichtspunkt ist klar und genügend erörtert. Er spielt in diesem Zusammenhang keine Rolle. Im Vordergrund steht hier der Erwerbsakt des Treuhänders und gegen die Bedenken aus § 226 HGB. spricht hier schon rein äußerlich die nicht wegzuleugnende Tatsache, daß die AG. überhaupt keine Aktien erwirbt, vielmehr solche an die Treuhänder *begibt* [2]). Man kann allerdings weiter auch einwenden, daß die im § 226 HGB. bestimmte Nichtigkeit sich auf den rein derivativen Erwerb bezieht, nicht dagegen auf den Generalversammlungsbeschluß als inneren sozialrechtlichem Vorgang [3]), jedoch ist hier zu bedenken, daß § 226 HGB. schon deshalb ausscheidet, weil ein Erwerb durch Zeichnung erfolgt und die AG. dabei von vornherein ausscheidet.

§ 226 HGB. läßt sich eben ganz allgemein deshalb nicht anwenden, weil ein Erwerb durch die AG. selbst überhaupt nicht in Frage kommt. Ruth ist an sich bereit, im Wege der Analogie die Schlußfolgerung passieren zu lassen, daß, ebenso wie der AG. der Erwerb eigener, nicht voll bezahlter Aktien versagt sei, es ihr auch nicht gestattet sein könne, sich auf dem Umweg über den Treuhänder solche Aktien zu reservieren [4]). Man kann sich nicht verhehlen, daß mit dieser erweiterten Auslegung kaum durchzukommen sein wird. Sie ist aus der Fassung der gesetzlichen Bestimmung schwerlich zu rechtfertigen. Zugeben muß insbesondere auch Ruth, daß § 226 hinsichtlich der Mitgliedschaftsrechte überhaupt keine Bestimmungen treffen wollte und daß für die Bestimmung des § 226 HGB. nur finanzielle Gründe maßgebend waren, bei Verwaltungsaktien eine Schädigung in dieser Richtung aber gerade nicht festgestellt werden kann. Danach fehlt es vor allem an inneren Gründen das Verbot des § 226 HGB. in Zusammenhang mit den Verwaltungsaktien zu bringen.

Eine sogenannte wirtschaftliche Auffassung stellt die Verwaltungsaktien rechtlich schlechtweg den eigenen Aktien gleich und spricht den Verwaltungsaktien die Mitgliedschaftsrechte ab [5]).

3. Verstoß gegen § 213 HGB.

Sind Aktien — und das ist bei Verwaltungsaktien die Regel — nur in Höhe der gesetzlichen Mindesteinlage eingezahlt, so kann beim Rückerwerb durch die AG. die Frage eines Verstoßes gegen § 226 Abs. HGB. in Betracht kommen, da nach der überwiegenden Meinung, die anläßlich des Rückerwerbs erfolgende Transaktion nicht damit gedeckt werden kann, daß man sie als nicht unter den regelmäßigen Geschäftsbetrieb fallend ansieht. Daß im übrigen der Kaufvertrag, der zum Rückerwerb führt, dann gültig ist, wenn es sich um

[1]) Vgl. Horrwitz, Schutz- und Vorratsaktien, S. 50, Anm. 60.
[2]) Vgl. Ruth, S. 30.
[3]) Vgl. Schmulewitz, S. 142.
[4]) Ruth, S. 30.
[5]) So Nußbaum, Aktionär und Verwaltung, 1928, S. 20. Nußbaum ist der Ansicht, daß die Schäden beim Erwerb wirtschaftlich eigener Aktien noch größer seien, als beim Erwerb des Eigentums an eigenen Aktien.

voll bezahlte Aktien handelt, ist zuzugeben [1]). Ob man einen bedingten Kaufvertrag als von vorneherein bestehend zu Grunde legt, dürfte hier weniger erheblich sein. Es ist vielmehr zu prüfen, inwieweit etwa das Verbot der Einlagerückgewähr verletzt ist. Daß man allgemein die These aufstellen kann, die Verpflichtung der AG., dem Aktionär die Aktien wieder abzunehmen schließen eine Verpflichtung zur Rückgewähr der Einlage in sich, erscheint nicht gerechtfertigt. In einer derartigen Vereinbarung erblickt das Reichsgericht allerdings einen Verstoß gegen § 213 HGB. [2]). Von dem hier eingenommenen Standpunkt aus ist diese Ansicht zu weitgehend. Auch Brodmann weist auf die hier zu Tage tretende Inkonsequenz hin [3]). Es ist zuzugeben, daß in einer solchen Vereinbarung ein Verstoß gegen die Bestimmungen betreffend die Einlagerückgewähr liegen kann, aber er muß nicht darin liegen. Wenn man davon ausgeht, daß das Verbot des § 213 HGB. die erste Einlage betrifft, so könnte man den auf den Rückerwerb gerichteten rechtsgeschäftlichen Akt eigentlich nur dann als gegen § 213 HGB. verstoßend ansehen, wenn er vereinbarungsgemäß zu einem bestimmten Kurse zu erfolgen hätte. Der also zu erfolgende Rückerwerb würde demnach dann unzulässig, wenn er unter bestimmten Voraussetzungen erfolgen soll, nicht *trotz* des Vorliegens bestimmter Voraussetzungen [4]). Erst dann würde sich eine unter dem Gesichtspunkt des § 213 HGB. unzulässige Bindung ergeben [5]). Ist eine Vereinbarung in dieser Form getroffen, so ist sie als unzulässig anzusehen.

Eine Verletzung der Vorschriften über die Einlagerückgewähr ist bei der Ausgabe von Verwaltungsaktien denkbar. Er liegt nahe, daß der übernehmende Treuhänder, der an einer effektiven finanziellen Beteiligung bei der AG. wenig interessiert ist, auf irgend eine Weise von der Gesellschaft für seine geldlichen Aufwendungen gedeckt wird [6]). Ob derartige Ersatzleistungen dem Treuhänder direkt zugutekommen im Falle der unmittelbaren Uebernahme, oder durch Vermittlung des Bankhauses bezw. Emissionskonsortiums bei indirekter Ausgabe der Verwaltungsaktien dürfte keinen Unterschied bedeuten [7]), da die Bank in diesem Falle nur als Beauftragte (Kommissionärin) der AG. handelt, und es in Wahrheit immer um Leistungen der letzteren geht. Der Treuhänder erhält gelegentlich den zur Uebernahme erforderlichen Betrag als Vorschuß in Form eines sogenannten Sperrkontos zur Verfügung gestellt. Daß darin ein eklatanter Verstoß gegen § 213 HGB. zu erblicken ist, ist einleuchtend und wird überwiegend

[1]) Schmulewitz, S. 150.
[2]) RGRE., Bd. 77, S. 73.
[3]) Brodmann z. § 213, 2 b.
[4]) Vgl. RGR., Bd. 77, S. 73.
[5]) Vgl. Schmulewitz, S. 150/51.
[6]) Hiebei scheiden die insbesondere den Banken seitens der AG. gewährten Vermittlerprovisionen und Unkostenbeiträge aus der Erörterung aus, vgl. Ruth, S. 44.
[7]) Vgl. Ruth, S. 41.

angenommen [1]). Ob diese Schadloshaltung des Treuhänders vor der Uebernahme erfolgt oder erst nachträglich, kann hiebei keine Rolle spielen [2]). Eine unzulässige Umgehung des § 213 HGB. liegt dann vor, wenn die an die Vertrauensperson gemachte Ausgleichsleistung in die Form des Darlehens gebracht wird. Hier tritt der Scheincharakter des Rechtsgeschäftes deutlich in Erscheinung [3]) [4]).

Wenn dergestalt die zwingenden Vorschriften über die Einlageleistungen verletzt werden, so ist zu prüfen, inwieweit hiedurch die Rechtsgültigkeit der Verwaltungsaktien betroffen wird. Ueber die Rechtsfolgen einer Verletzung der Einlageverpflichtung spricht sich § 213 HGB. nicht aus. Da die Person des Trägers der mitgliedschaftlichen Rechte für die AG. keine Rolle spielt und die Vorschrift des § 213 HGB. lediglich der Sicherung des Grundkapitals dient, trifft das Gesetz Vorsorge gegen finanzielle Nachteile. Gerade bei der Bestimmung des § 213 HGB. läßt sich ersehen, wie sehr der Grundsatz der Sicherung des Grundkapitals im Interesse der Gläubiger statuiert ist. Wie die Bestimmung des § 226, Abs. 2 HGB. eine Sicherungsmaßnahme darstellt zur effektiven Aufbringung des Grundkapitals, da der zulässige Erwerb nicht voll bezahlter Aktien die Einlagepflicht aufheben würde [5]), so dient § 213 HGB. der Erhaltung des Grundkapitals. Daraus ergibt sich auch als selbstverständliche Folge, daß freiwillige Rückzahlungen ebenso unzulässig sind [6]). Dementsprechend haften die Vorstandsmitglieder nach § 241, Abs. 3 Ziff. 1, bei Rückzahlungen der Einlagen an Aktionäre, sowohl der Gesellschaft als auch den Gläubigern. Es ist anzuerkennen, daß § 213 HGB. auch der Gesellschaft ein Rückforderungsrecht gegenüber den betreffenden Aktionären gewährt, denn diese Bestimmung bezieht sich nicht ausschließlich auf die Regelung der Verhältnisse gegenüber den Gläubigern [7]). Offenbar aber wollte das Gesetz eine Nichtigkeit des unter Verletzung des § 213 HGB. zustande gekommenen Rechtsgeschäftes nicht herbeiführen. Der hier erörterte Zweckgedanke läßt eine solche auch gar nicht notwendig erscheinen. Die diesbezüglichen Gesetzbestimmungen gewährleisten den beabsichtigten Erfolg der Sicherung des Garantiekapitals, eine Nichtigkeit anzunehmen ist nach ihrem Inhalt nicht gerechtfertigt. Die gegenteilige Ansicht Ruths [8]) findet im Gesetz keine Stütze. Die konstruktive Begründung Ruths geht aus von der Nichtigkeit des Erwerbes bei Verletzung des § 213 HGB., die sich nach § 139 BGB. dem gesamten Rechtsgeschäft mitteilen müsse. Wenn sich auch der letztere Gesichtspunkt zur Not begründen ließe, so fehlt es

[1]) Schmulewitz, S. 151, Ruth, S. 34.
[2]) Ruth, S. 44.
[3]) Schmulewitz, S. 151.
[4]) § 195, Abs. 3, S. 2 HGB. scheidet wie Ruth, S. 39, zutreffend nachweist, aus.
[5]) Müller-Erzbach, Deutsches Handelsrecht, 1927, S. 242.
[6]) Staub, § 213, Anm. 1.
[7]) RGE., Bd. 77, S. 90.
[8]) Ruth, S. 45.

doch an einer Nichtigkeit überhaupt. Daher ist das Resultat, wonach bei Verletzung des § 213 HGB. ein nichtiger Erwerbsakt vorliege, der zur Folge hätte, daß die Aktien rechtlich der AG. zugehören und ihre mitgliedschaftlichen Rechte ruhen, nicht zu billigen, vielmehr bleibt die Uebernahme der Aktien selbst unberührt [1]). Ruth zieht ferner in den Kreis seiner Erwägungen das Verbot der Unterpariemission [2]). Die für die Unterpariemission geltenden Grundsätze, die anerkanntermaßen nur für die Erstemission gelten [3]), will Ruth auch angewendet wissen auf den Erwerbsakt aus zweiter Hand im Falle der Begebung von Verwaltungsaktien auf dem Wege über die Bank, indem er diese als Nachemission betrachtet. Selbst wenn man der letzteren Ansicht beitritt, so kann eine Unzulässigkeit der Aktien auf Grund einer Unterpariemission bei den durch die Gesellschaft dem Treuhänder gewährten Entschädigungen nicht in Frage kommen. Nach herrschender Meinung sind Aktien infolge einer Unterpariemission nicht ungültig [4]). Die unter Verletzung des § 184 HGB. erfolgte Festsetzung des Ausgabekurses hat zur Folge, daß der Registerrichter die Eintragung des Erhöhungsbeschlusses ablehnen kann. Ist der Beschluß eingetragen, so gilt die Ausgabe als zu Pari erfolgt [5]). Daß es gerade bei der Nachemission an einem Beschluß der Generalversammlung fehlt, dessen verschentliche Eintragung erst die Grundlage abgibt für eine Unterpariemission, gibt auch Ruth zu [6]). Im übrigen ist es für ausgeschlossen zu erachten, daß eine Gesellschaft in dem Beschlusse über Schaffung von Verwaltungsaktien den Ausgabekurs unter Pari festsetzt. Dies nur zur Beleuchtung der praktischen Bedeutung dieser Frage. In Wirklichkeit handelt es sich tatsächlich um dieselben Gesichtspunkte, welche bereits bei der Frage der Einlagerückgewähr in Betracht kommen, was auch Ruth selbst bestätigt [7]).

4. Verstoß gegen § 317 HGB.

§ 317 HGB. stellt den sogenannten Stimmkauf unter Strafe. Wer sich besondere Vorteile gewähren oder versprechen läßt dafür, daß er bei der Generalversammlung in einem bestimmten Sinne abstimmt, macht sich strafbar. Ebenso derjenige, welcher derartige Vorteile gewährt oder verspricht. Hinsichtlich der Anwendung des § 317 HGB. auf Verwaltungsaktien sind zunächst alle diejenigen Fälle auszuscheiden, in denen die Bindung unentgeltlich erfolgt ist. Die Ueberlassung der Aktien für sich betrachtet kann einen besonderen Vorteil i. S. des § 317 HGB. nicht darstellen [8]). Wenn auch zuzugeben ist, daß § 317 HGB. sich nicht nur auf materielle, sondern auch ideelle

[1]) So v. Gierke, § 41 IV, 3 k, S. 329.
[2]) Ruth, S. 48 ff.
[3]) Staub-Pinner, Anm. 6 d, z. § 184.
[4]) Staub, Anm. 2 z. § 184.
[5]) Staub z. § 184.
[6]) Ruth, S. 51.
[7]) Ruth, S. 51.
[8]) So übereinstimmend, Schmulewitz, S. 147, Ruth, S. 68, vgl. v. Gierke, S. 329.

Vorteile bezieht [1]), so fehlt es bei der unentgeltlichen Bindungsabrede auch an einem ideellen Vorteil in dem genannten Sinne [2]). In der Begründung des Mitgliedschaftsrechtes selbst ist keinesfalls ein Vorteil im Sinne des § 317 HGB. zu erblicken [3]). Ebensowenig kann ein billiger Begebungskurs, sowie bei Vorzugsaktien die Vorzugsdividende die Anwendung von § 317 HGB. rechtfertigen, denn derartige Vorzugsrechte werden dem Betreffenden als einem zukünftigen Aktionär zugesagt, nicht aber neben seinen Aktienrechten [4]). Die Frage des Entgelts ist letzten Endes für die Anwendung des § 317 HGB. in unserem Falle deshalb gar nicht entscheidend, weil diese Gesetzesbestimmung aus einem anderen Grunde nicht in Betracht kommt. Nach übereinstimmender Ansicht [5]) soll § 317 HGB. dazu dienen, um die Verfälschung des Mehrheitswillens in der Generalversammlung zu verhindern. Was § 317 HGB. treffen will, ist die mit Geld oder sonstigen Vorteilen inszenierte Vortäuschung eines Mehrheitsbeschlusses. Mit sehr zutreffenden Gründen legt Staub dar [6]), daß die Abstimmung des Bevollmächtigten ebensowenig wie die des Strohmannes gegen § 317 HGB. verstößt, auch dann nicht, wenn die Betreffenden eine Belohnung erhalten, da es für den Mehrheitswillen gleichgültig ist, wer die Stimme in einem bestimmten Sinne abgibt. Macht sich der Beauftragte nicht verbindlich in einem bestimmten Sinne zu stimmen, so bleibt für die Anwendung des § 317 HGB. überhaupt kein Raum, macht er sich dagegen verbindlich, so gelangt ja gerade die Stimme des wahren Aktionärs zur Geltung und dies kann niemals eine Fälschung des Mehrheitswillens bedeuten. Dieser letztere Gesichtspunkt ist auch für die Verwaltungsaktie entscheidend. Bei ihr dient gerade die Bindung dem Zwecke der Sicherstellung des Mehrheitswillens. Eine Verfälschung dieses Willens liegt demnach nicht vor [7]).

III. Nichtigkeit der Verwaltungsaktien auf Grund Scheingeschäfts.

Man hat den Versuch gemacht, die Nichtigkeit der Ausgabe von Verwaltungsaktien zu begründen mit dem Hinweis darauf, daß es sich in Wirklichkeit um ein Scheingeschäft handle. Diese Lehre wird nicht nur vereinzelt vertreten und ernsthaft verteidigt [8]). Man sagt, daß die zur Schaffung von Verwaltungsaktien vorgenommenen formellen Rechtsgeschäfte simuliert seien und infolgedessen nach § 117 BGB. der Rechtsgültigkeit entbehren. So geht Brodmann (S. 50)

---

[1]) Staub, Anm. 3 a z. § 317.
[2]) A. A. Frank-Fahle, S. 76, der jedoch ebenfalls zu einer Ablehnung des § 317 HGB. gelangt.
[3]) Ruth, S. 68.
[4]) Vgl. RGRE., Bd. 107, S. 71, übereinstimmend Schmulewitz, S. 148.
[5]) Staub z. § 317, Brodmann z. § 317, Goldschmit das.
[6]) Staub z. § 317, Anm. 6.
[7]) So Schmulewitz, S. 148, Frank-Fahle, S. 76/77, Ruth, S. 68, a. A. Planitz, Die Stimmrechtsaktie, 1922, S. 44, Anm. 58, Horrwitz, Schutz- und Vorratsaktien, S. 48, Anm. 57.
[8]) Ruth, S. 69.

davon aus, alle diese Geschäfte seien simulierte Rechtsgeschäfte, weil es und so weit es in Wahrheit auf eine Beteiligung des Uebernehmers der Aktien an der Gesellschaft gar nicht abgesehen sei. Besonders nahe liegt der Gedanke des Scheingeschäftes bei dem Erwerb der Verwaltungsaktien durch die Tochtergesellschaft, mit Recht wird jedoch betont, daß der Rechtserwerb durch den Treuhänder unter dem Gesichtspunkt des § 117 BGB. betrachtet keine andere Beurteilung erfahren könne, wie der der Tochtergesellschaft [1]).

§ 117 Abs. BGB. hat zur Voraussetzung, daß eine Willenserklärung mit Einverständnis des andern Teiles nur zum Schein abgegeben worden ist. So sehr es sich im Falle der Verwaltungsaktien um ein beiderseitiges Einverständnis handelt und der gleiche Wille maßgebend ist, so wenig ist die Annahme gerechtfertigt, daß Willenserklärungen in Frage stehen, die nur zum Schein abgegeben seien. § 117 BGB. trifft den Fall des wirklich geheuchelten Rechtsgeschäftes, bei dem beide Teile den Eintritt irgendwelcher rechtlicher Wirkungen vereinbarungsgemäß ausschließen. Dies trifft jedoch bei den Verwaltungsaktien nicht zu, im Gegenteil, der Inhaber derselben soll wirklicher Aktionär werden. Dies gilt gleichermaßen hinsichtlich der Aktionärstellung der Tochtergesellschaft als auch der des Treuhänders [2]). Zu gleichem Ergebnis gelangt auch Ruth [3]).

Auch § 117 Abs. 2 BGB., der das sogenannte dissimulierte Rechtsgeschäft betrifft, läßt sich hieher nicht heranziehen. Dies schon aus dem Grunde nicht, weil auch § 117 Abs. 2 BGB. ein Scheingeschäft voraussetzt und insoweit mit Abs. 1 durchaus übereinstimmt. Er bedeutet nur eine Ergänzung des Abs. 1 hinsichtlich der Wirkungen. Fehlt also eine Simulation überhaupt, wie oben ausgeführt, so entfällt damit auch die Anwendung des § 117 Abs. 2 BGB.

Worin das verdeckte Rechtsgeschäft im Falle wirklicher Simulation zu erblicken wäre, ist eine Frage, die sonach an sich unerörtert bleiben kann. Man wird darin den Vorgang des Erwerbs eigener Aktien durch die AG. erblicken. Daß dieser formal an sich möglich ist, ist mit Ruth (S. 70) zuzugeben, es ist aber dabei zu bedenken, daß gerade der Erwerb von nicht voll bezahlten Aktien durch die AG. im Normalfalle nichtig ist, und daß speziell Verwaltungsaktien regelmäßig zu den nicht voll einbezahlten Aktien gehören. Auf die Frage des Stimmrechts kommt es in dem Sinne nicht an, ob die Regelung dieser Frage vom Gesetzgeber bei eigenen Aktien bewußt offen gelassen wurde, vielmehr würde unbeschadet der Frage der Nichtigkeit, die sich bei der Annahme eines wirklich verdeckten Geschäfts nach den Regeln des Erwerbes eigener Aktien zu richten hätte, dem Wortlaut des § 117, Abs. 2 BGB. entsprechend das Stimmrecht nach der herrschenden Meinung ruhen.

[1]) Ruth, S. 69.

[2]) Hausmann, Die Tochtergesellschaft", 1923, S. 33, lehnt die Anwendung des § 117 BGB. auf die Rechtsgeschäfte zwischen Mutter- und Tochtergesellschaft grundsätzlich ab, hält sie aber im Einzelfall für möglich. Dem ist bei Vorliegen der allgemeinen Voraussetzungen zuzustimmen.

[3]) Ruth, S. 69.

§ 6. Das Stimmrecht der Verwaltungsaktien.

Daß die Stellungnahme zu dem Problem der Verwaltungsaktien in Literatur und Rechtsprechung keine einheitliche, gelegentlich sogar eine scharf gegensätzliche ist, haben die bisherigen Erörterungen gezeigt. Im Wesentlichen aber hat sich für das geltende Recht eine überwiegende Meinung für die Gültigkeit der Verwaltungsaktie gebildet, und auch die höchstrichterliche Rechtsprechung spricht sich grundsätzlich für die Rechtswirksamkeit dieser besonderen Aktienkategorie aus und beschränkt ihre Unwirksamkeit auf den Einzelfall, wo die Nichtigkeit sich als Folge eines gesetz- bezw. sittenwidrigen Generalbeschlusses erweist. Auf die einzelnen in Frage kommenden Gesichtspunkte braucht hier nicht mehr eingegangen zu werden, es sei nur noch so viel gesagt, daß auch kritische Würdigungen, die sich mit den Details bei der Schaffung und Begebung der Verwaltungsaktien befassen, nicht den Beweis eines konkreten Verstoßes gegen gesetzliche Bestimmungen zu erbringen vermögen. Auch in den praktisch wohl sehr seltenen Fällen der Verletzung der Einlagevorschriften ist die Schlußfolgerung der Nichtigkeit wenig überzeugend, sie würde außerdem für die grundsätzliche Zulässigkeit der Verwaltungsaktien nichts besagen. Man wird sonach die Rechtsgültigkeit der Verwaltungsaktien, mag es sich um ursprüngliche Verwaltungsaktien oder solche kraft späterer Sonderabrede handeln, nicht beanstanden können[1]). In der Tat ist aber die Frage damit noch nicht gelöst. Hat man die mannigfachen Versuche, die Rechtsgültigkeit der Verwaltungsaktien mit juristischen Argumenten zu widerlegen, als mißlungen erkannt, mindestens sie als nicht durchschlagend agnosziert, so will man sie praktisch ihrer Wirksamkeit auf andere Weise berauben, indem man ihnen gerade die Herrschaftsrechte versagt, deren Betätigung durch den Treuhänder (bezw. die Tochtergesellschaft) erst den beabsichtigten Erfolg gewährleistet. Ausgehend von den eigenen Aktien der Gesellschaft, deren Herrschaftsrechte während der Zeit der Inhaberschaft der AG. ruhen, hat man die These aufgestellt, daß die treuhänderisch übertragenen Verwaltungsaktien hinsichtlich ihrer mitgliedschaftlichen Rechte ebenso zu behandeln seien, daß also die Rechte aus ihnen zu ruhen hätten. Damit wäre das Problem allerdings gelöst und die ganze Kette der Begebungsakte der Verwaltungsaktien und ihrer Bindung gegenstandslos, der ganze Aufwand gewissermaßen nutzlos vertan. Daß in dieser gegensätzlichen Stellungnahme eine nicht leicht zu überbrückende Inkonsequenz liegt, ist unverkennbar, und wird auch von Netter betont[2]).

[1]) Uebereinst. v. Gierke, S. 329.
[2]) Netter, Probleme des lebenden Aktienrechts, 1929, S. 68.

Hinsichtlich des Stimmrechts ist zu prüfen, ob eine generelle Ablehnung in Frage kommt und falls nicht, ob in Einzelfällen die Ausübung zu versagen ist. Gegen die Gewährung des Stimmrechts wendet sich allgemein insbesondere Ruth (S. 75). Seine Argumentation stützt sich einleitend darauf, daß in den Fällen, wo nach den Vereinbarungen mit dem Treuhänder die vermögensrechtlichen Befugnisse ruhen sollen, so insbesondere das Dividendenrecht, praktisch die Mitgliedschaft so gut wie aufgehoben sei [1]). Allein damit ist schon deshalb nichts bewiesen, weil es nicht angeht, zum Beweis für das Nichtbestehen eines Rechts den Verzicht auf einen Teilanspruch eben dieses Rechtes heranzuziehen. Die weiteren Argumente sind ebenfalls nicht überzeugend. Die Stellung des Treuhänders ist keine Scheinexistenz. Gewiß ist der Treuhänder in der Ausübung der ihm äußerlich zustehenden Rechte beschränkt, aber seine Mitgliedschaft besteht und es ist verfehlt, die Dinge so anzusehen, als ob der Treuhänder auf seine Rechte in Wirklichkeit verzichte. Diese Auslegung berücksichtigt nicht die Tatsache, daß er nur obligatorisch gebunden ist. Maßgebend ist der Vertrag und die Auslegung nach den Vertragsgrundsätzen, und es ist mit Recht darauf hinzuweisen, daß der Treuhänder nicht willenlos ist, daß er vielmehr grundsätzlich nach Treu und Glauben ungesetzlichen und unangemessenen Zumutungen nicht nachzukommen braucht [2]).

Die Parallele mit dem Legitimationsaktionär ist insofern nicht begründet, als der Legitimationsaktionär ein fremdes Recht ausübt, während der Treuhänder Volleigentümer der Aktie ist [3]). Wollte man dem Treuhänder das Stimmrecht um deswillen versagen, weil er das Stimmrecht *für die AG.* ausübt, so müßte man dies auch für alle Fälle gelten lassen, auch dann, wenn die Bindung keine durchgängige ist und *einzelne* Fälle ausgenommen sind. Hier lehnt jedoch auch Ruth eine Gleichstellung mit der eigenen Aktie ab, obwohl dieselben Gründe auch hier gelten müßten [4]). Von dem hier eingenommenen Standpunkt aus ist auch eine Versagung des Stimmrechts bei den ausgesprochenen Vorratsaktien abzulehnen. Es ist nicht einzusehen, warum für sie eine Sonderbehandlung Platz greifen soll [5]).

Der Einwand Nußbaums, daß es sich um wirtschaftlich eigene Aktien handle und der Sache nach dieselben Gründe für die Versagung des Stimmrechts vorliegen, wie bei den eigenen Aktien [6]), kann nicht durchgreifen. Geht man von der herrschenden Lehre aus, so treffen gerade diejenigen Gründe, die bei den eigenen Aktien zu einer Verneinung des Stimmrechts führen, für die Verwaltungsaktien nicht zu. Das Reichsgericht führt in einer diesbezüglichen Entscheidung [7]) aus:

[1]) Ruth, S. 74.
[2]) v. Gierke, S. 331.
[3]) v. Gierke, S. 330; Friedländer, Konzernrecht, S. 331.
[4]) Ruth, S. 22.
[5]) Für ein Ruhen des Stimmrechts bei Vorratsaktien de lege lata, Netter, Probleme, S. 68.
[6]) Nußbaum, J. W., 1928, S. 627.
[7]) Bd. 103, S. 66.

„Die Versammlung der Gesellschaft besteht aus den Persönlichkeiten, welche die Gesellschaft bilden. In ihr kann nicht wiederum die Gesellschaft selbst als eine dieser Persönlichkeiten auftreten. Der Wille der Gesellschaft kann unmöglich mitbestimmend sein bei Beschlüssen, die gerade erst ergeben sollen, was die Gesellschaft will". Der tiefere Grund für die Ablehnung des Stimmrechts liegt hienach in der Identität der das Stimmrecht ausübenden Rechtspersönlichkeit mit derjenigen, deren Wille erst gefunden werden soll. Dieser Grund trifft jedoch beim Treuhänder keineswegs zu . Ueberwiegend wird für das geltende Recht den Verwaltungsaktien die Stimme zuerkannt [1]).

Ist so generell die Zulassung des Stimmrechts der Verwaltungsaktien mit ausreichenden Gründen nicht zu bekämpfen, so ist zu prüfen, ob nicht im Einzelfall das Stimmrecht abzulehnen bleibt. Die Ansicht, daß den Verwaltungsaktien bei der Entlastung von Vorstand und von Organen der Gesellschaft ein Stimmrecht nicht zustehe [2]), ist aus den v. Gierke in Uebereinstimmung mit dem Reichsgericht hervorgehobenen Gründen, wonach die Stimmenthaltungsvorschriften abschließend geregelt sind, abzulehnen [3]).

In der neueren Entwicklung ist man mehr und mehr zur Schaffung von Verwaltungsaktien in Form von einfachen Stammaktien übergegangen. Diese Stammaktien dienen insbesondere dem Zweck, das Uebergewicht der Verwaltung auch in den vom Gesetz vorgeschriebenen Fällen getrennter Abstimmung zu garantieren. Bisher konnte mit den Mehrstimmvorzugsaktien allein gegen den Willen der Stammaktionäre eine Kapitalerhöhung nicht durchgeführt werden. Mit Hilfe der verwaltungsmäßig gebundenen Stammaktien kann auch die Vorschrift der getrennten Abstimmung praktisch außer Kraft gesetzt werden. Diese Verwaltungsstammaktien werden verschiedentlich energisch bekämpft [4]). Ihre Zulässigkeit ist unbedingt vom Reichsgericht anerkannt [5]). Gegen ihre Gültigkeit wird sich allgemein nichts einwenden lassen. Es fragt sich daher, ob ihnen das Stimmrecht in den Fällen getrennter Abstimmung zuerkannt werden soll. Daß § 278 Abs. 2 HGB. einem Schutzzweck dient und unerwünschten Kapitalerhöhungen entgegenwirken soll, mag zutreffen. Dieser Gesichtspunkt wird insbesondere von Nußbaum betont. Er weist darauf hin, daß die Bestimmung des § 278 Abs. 2 HGB. durch die Novelle von 1884 eigens zum Schutz der Aktionäre geschaffen worden sei, um sie gegen willkürliche Kapitalerhöhungen sicherzustellen, da mit solchen regelmäßig eine

[1]) Staub, Anm. 11 a ff. z. § 185; v. Gierke, S. 329 ff.; RGRE. Bd. 113, Geiler, S. 19; abl. u. a. Brodmann, Komm. z. § 252, Anm. 2 c; Kalisch, Frankf. Ztg. v. 26. 9. 26, Nr. 718, S. 4.

[2]) So Friedländer, S. 332; übereinst. Netter, S. 69.

[3]) v. Gierke, S. 330; RGR. Bd. 119, S. 386.

[4]) Nord, Das Recht der Aktionäre auf Mitverwaltung, S. 36, bestreitet ihre Zulässigkeit überhaupt, mit m. E. unzutreffenden Gründen. Es handelt sich ebensowenig, wie bei den gebundenen Mehrstimmaktien, um ein besonderes Institut, die Besonderheit besteht nur in der Bindung.

[5]) RGR. Bd. 119, S. 386.

Minderung der Aktionärrechte verbunden sei. In der Schaffung von treuhänderisch oder sonst gebundenen Stammaktien erblickt Nußbaum die Einführung „verkappter" Stimmrechtsaktien, die zur Umgehung der Bestimmung des § 278 Abs. 2 HGB. dienen. Er spricht ihnen deshalb das Stimmrecht ab [1]). Es ist nicht zu leugnen, daß die mittels der Schutzstammaktien erweiterte Verwaltungsmacht die Vorschrift der getrennten Abstimmung praktisch aufhebt. Die getrennte Abstimmung wird eine reine Formsache. Die hierin liegenden Bedenken sind durchaus ernst zu nehmen. Für die Praxis ist die Frage erledigt, nachdem das Reichsgericht die Stammaktien, die zu Gunsten der Verwaltung gebunden sind, grundsätzlich nicht beanstandet und auch das Stimmrecht zubilligt. Dies kommt mit besonderer Schärfe in dem bereits mehrfach zitierten Urteil Bd. 119 S. 386 zum Ausdruck, wo das Reichsgericht der Verwaltung die Schaffung von Stammaktien zu Stimmrechtszwecken als ein u. U. notwendiges Mittel zur Wahrung ihrer Belange freigibt [2]).

Es erhebt sich noch die Frage, ob der Treuhänder, der demnächst die Verwaltungsaktien übernehmen soll, bei dem Kapitalerhöhungsbeschluß über die Zuteilung mitstimmen kann. Nach § 282, Abs. 3, S. 2 HGB. kann der Aktionär nicht mitstimmen bei einer Beschlußfassung, die die Vornahme eines Rechtsgeschäftes mit ihm selbst betrifft. Diese Bestimmung gilt auch für den Legitimationsaktionär [3]). Ein entgegen dieser Vorschrift zustande gekommener Beschluß unterliegt der Anfechtung [4]). Voraussetzung für den zu Grunde gelegten Fall ist, daß der Treuhänder bereits Aktionär ist. Hiebei ist von folgendem auszugehen: die Tatsache, daß der zukünftige Vertrauensmann sich an der Abstimmung beteiligt hat, begründet für sich allein keinen Verstoß gegen § 252, Abs. 3, S. 2 HGB. Der Kapitalerhöhungsbeschluß ist ein sozialrechtlicher Akt und die Stimmenthaltungsvorschrift gilt für einen solchen nicht [5]).

Der Treuhänder ist stimmberechtigt, wenn in dem Generalversammlungsbeschluß nur eine Ermächtigung des Vorstandes ausgesprochen wird, die Zuteilung der jungen Aktien nach seinem Ermessen vorzunehmen. Hier wird durch den Beschluß selbst kein Rechtsgeschäft abgeschlossen, vielmehr die Vornahme eines solchen in das Ermessen eines Dritten, des Vorstandes, gelegt [6]). Der Standpunkt des Reichsgerichts in dieser Frage ist kein einheitlicher. In dem Erkenntnis Bd. 104, S. 128, das eine G.m.b.H. betrifft, wird das Stimmrecht versagt, obwohl es sich nur um eine Ermächtigung des Geschäftsführers zum Ab-

[1]) Nußbaum, J. W., 1928, S. 627.

[2]) Grundsätzlich bejaht auch das Stimmrecht v. Gierke, S. 331 ff., jedoch nicht de lege ferenda.

[3]) Staub, § 223, Anm. 19.

[4]) Staub, z. § 252, Anm. 23 a.

[5]) Schmulewitz, S. 113.

[6]) Staub, § 252, Anm. 25; Fischer, S. 188.

schluß eines Rechtsgeschäftes handelte [1]). Dagegen ist in einem späteren Urteil desselben Senats [2]) die frühere Auffassung wieder hergestellt [3]). Wird also in dem Beschluß ausdrücklich über die Zuteilung Näheres bestimmt, so bleibt das Stimmrecht versagt, geschieht dies in dem Beschluß nicht, so ist das Mitstimmen unbedenklich. Wenn der Uebernahmevertrag bereits vor der Generalversammlung über die Kapitalerhöhung beschlossen wird, so ist er, wie früher ausgeführt, unwirksam, soweit er eine Verpflichtung der AG. enthält, er kann danach das Stimmrecht des Treuhänders nicht beeinträchtigen, da die Gesellschaft im Hinblick auf diese Unwirksamkeit in ihrer Handlungsfreiheit nicht gehemmt ist [4]).

Während das Aktienrecht selbst über die Verwaltungsaktien irgendwelche Bestimmungen nicht enthält, somit auch aus den gesetzlichen Regeln für die Frage des Stimmrechts irgend ein positiver Anhaltspunkt nicht zu entnehmen ist, hat die Institution der Verwaltungsaktien in der sogenannten Goldbilanzverordnung vom 28. 12. 23 anläßlich der Goldumstellung eine gesetzliche Regelung gefunden. In der zweiten Durchführungsverordnung zur Verordnung über die Goldbilanzen beschäftigen sich §§ 30 ff. mit den gebundenen Aktien. § 30 Abs. II D.V.O. z. G.V. lautet: „Andere als die in den §§ 28, 29 bezeichnete Aktien, deren Inhaber durch ausdrückliche oder stillschweigende Vereinbarung mit der Gesellschaft zu ihren Gunsten in der Ausübung der Aktienrechte oder in der Veräußerung oder sonstigen Verfügung über diese Aktien gebunden sind oder gebunden waren, kann die Gesellschaft einziehen". § 32 II. D.V.O. z. G.V. enthält eine besondere Regelung des Stimmrechts. Bei der klaren Formulierung — die Verordnung spricht von „Ausübung der Aktienrechte" — worunter zweifellos auch das Stimmrecht fällt, kann man nicht anders annehmen, als daß hier das Stimmrecht der Verwaltungsaktien vorausgesetzt wird. Dies tritt besonders deutlich in Erscheinung in § 32, II. D.V.O. z. G.V., wo eingehende Bestimmungen hinsichtlich des Stimmrechts getroffen sind [5]). Bei dieser Sachlage ist der Einwand nicht gerechtfertigt, daß die Verordnung sich einer Stellungnahme zu der Frage des Stimmrechts der Verwaltungsaktien habe enthalten und eine Entscheidung hierüber nicht habe treffen wollen. Der Gesetzgeber kann nicht Einzelbestimmungen erlassen wollen über eine Institution, von deren rechtlicher Zulässigkeit er selbst nicht ausgeht. Gerade die Ausübung der Aktienrechte aus den gebundenen Aktien ist näher geregelt und deren Wirksamkeit kann sonach nicht in Frage gestellt sein.

---

[1]) Im Gegensatz zu früheren Entscheidungen, so bei Holdheim 1915, 246. Für eine Versagung des Stimmrechts ohne Unterschied, ob nur eine Ermächtigung vorliegt oder der Beschluß das Rechtsgeschäft selbst betrifft, mit eingehender Begründung Brodmann, Komm. S. 319 ff.

[2]) Bd. 108, S. 326.

[3]) Vgl. Ruth, S. 71 ff.

[4]) Schmulewitz, S. 115; Staub z. § 283, Anm. 2.

[5]) Vgl. hiezu Friedländer, Konzernrecht, S. 308.

Die gegenteilige Ansicht ist daher abzulehnen[1]). Der weitere Einwand Ruths, der auch sonst vertreten wird, daß es sich nur um eine Gelegenheitsverordnung und gar eine Durchführungsverordnung handle, ist ebenso unbegründet. Auch die Ausführungen Nords[2]) zu diesem Punkte, der im Ergebnis mit Ruth übereinstimmt, können nicht befriedigen. Die Gründe sind schon oben dargelegt.

Ueberwiegend wird denn auch in der Rechtsprechung und Literatur mit Recht angenommen, daß die Goldbilanzverordnung das Stimmrecht der Verwaltungsaktien anerkannt hat. Dieser auch vom Reichsgericht vertretenen Ansicht haben sich namhafte Autoren angeschlossen[3]).

---

[1]) Sie wird insbesondere von Ruth (S. 79) vertreten. Ruth sieht sich zu dieser Stellungnahme gezwungen, da er das Stimmrecht grundsätzlich leugnet und deshalb die Goldbilanzverordnung für ihn ein Hindernis bedeutet.

[2]) Nord, Das Recht der Aktionäre auf Mitverwaltung, S. 22.

[3]) RGR. Bd. 113, S. 192; v. Gierke, S. 330; außer Friedländer auch Staub, Anm. 11 c z. § 185; Rosendorf, Goldbilanzierungsgesetz, II. Auflage, S. 78 u. a.

§ 7. Mutter- und Tochtergesellschaft.

Es handelt sich hier um eine beherrschende und um eine beherrschte Gesellschaft. Die Entstehung derartiger Beziehungen ist eine Begleiterscheinung der modernen Wirtschaftsentwicklung. Am wenigsten wird man annehmen können, daß zunächst hiebei Macht- und Stimmrechtsfrage im Vordergrund standen. Allein diese Fragen haben sich naturgemäß von selbst zur Entscheidung gestellt und interessieren gerade in unserem Zusammenhang in besonderem Maße. Der Begriff „Mutter- und Tochtergesellschaft" ist eingeführt von Hausmann [1]). Das entscheidende Kriterium ist die Beherrschung der Tochtergesellschaft, das Abhängigkeitsverhältnis, wie es der fortschreitenden Ausdehnung der Konzernbewegung und des „Effektenkapitalismus" entspricht. Die Form solcher Beherrschung wird sich in der Regel bei Kapitalgesellschaften finden, da sich deren Struktur (die Form des wertpapiermäßigen Anteilrechts) in besonderem Maße hiefür eignet. Es ist richtig, daß sich die Möglichkeit der Beherrschung nicht auf Kapitalgesellschaften beschränkt, vielmehr besteht keinerlei Anlaß, dieselben Verhältnisse prinzipiell bei anderen, nicht typischen Kapitalgesellschaften oder sonstigen Vereinigungen auch ohne selbständige Rechtspersönlichkeit nicht zu anerkennen [2]). Die Rechtsform der beherrschten Vereinigung wird letzten Endes eine ausschlaggebende Rolle nicht spielen. Es handelt sich um wirtschaftliche Begriffe [3]).

Die Mittel, mit denen die Beherrschung erreicht wird, sind gleichgültig. Sie können in vertraglichen Abmachungen bestehen oder in kapitalistischer Beteiligung [4]). Bei Kapitalgesellschaften wird es sich in der Regel um eine Majoritätseinflußnahme handeln. Ein reines Kreditverhältnis begründet das Vorliegen von Beziehungen i. S. von Mutter- und Tochtergesellschaft jedoch nicht [5]). Für den Ausdruck Mutter- und Tochtergesellschaft findet sich auch die Bezeichnung „Verschachtelung", so insbesondere im Steuerrecht. Es kommt darauf an, daß sich die Muttergesellschaft für ihren Willen und ihre Dispositionen hinsichtlich der Tochtergesellschaft Garantien schafft. Der Grad der Beherrschung ist ein verschiedener. Die vertraglichen Abmachungen dürften in der Regel eine ganz grundlegende Beherrschung in sich schließen,

---

[1]) Hausmann, Mutter- und Tochtergesellschaft, 1923, S. 22.

[2]) So mit Recht Ruth, S. 18.

[3]) v. Gierke, S. 332. Die Bemerkung Ruths (S. 18), daß Hausmann nichtkapitalistische Gesellschaften ausschließe, findet sich nicht bestätigt. Hausmann spricht nicht nur von Tochtergesellschaften, sondern auch von Tochter*unternehmung*.

[4]) Friedländer, S. 123; v. Gierke, S. 332.

[5]) So Ruth, S. 18; Hausmann, S. 24.

aber auch die Beteiligung bei der Kapitalgesellschaft muß mindestens die Majorität gewährleisten, da eine Beherrschung sonst überhaupt nicht vorliegen würde. Daß es hiebei überhaupt auf verschiedene Gesichtspunkte ankommt, ist ohne weiteres erklärlich. Von Bedeutung kann sein, die Zusammensetzung des Aktienkapitals, auch die Satzung kann eine Rolle spielen[1]). Der stärkste Grad der kapitalistischen Beherrschung ist erreicht, wenn die beherrschende Gesellschaft Inhaberin sämtlicher Geschäftsanteile oder Aktien der Tochtergesellschaft ist, die Tochtergesellschaft also Einmanngesellschaft ist. Richtiger gesagt, tritt die Beherrschung hier äußerlich nur besonders kraß in Erscheinung, denn eine vollständige Beherrschung liegt selbstverständlich auch vor, oder kann vorliegen, wenn auch nicht alle Anteile bei der Muttergesellschaft sind.

Es ist im Leben der gesellschaftlichen Unternehmungen eine alltägliche Erscheinung, daß derartige Tochtergesellschaften aus Anlaß von Kapitalerhöhungen Aktien der Muttergesellschaft übernehmen. Der Zweck ist hiebei regelmäßig derselbe wie bei der Begebung der Aktien an einen Vertrauensmann, man will auf diese Weise sich die Herrschaftsrechte der also begebenen Aktien zur Erhaltung der Verwaltungsmajorität bei der Muttergesellschaft sichern. Da die Tochtergesellschaft sich in einem Abhängigkeitsverhältnis zur Muttergesellschaft befindet und von deren Willen beherrscht wird, ist die Ausübung des Stimmrechts im Sinne der Muttergesellschaft ohne weiteres gewährleistet. Es bedarf für die Regel keinerlei sonstiger ausdrücklicher Abreden, vielmehr liegt hier eine Bindung auf Grund tatsächlicher Verhältnisse vor. Bei solcher Konstellation von Mutter- und Tochtergesellschaft zeigt sich auch häufig eine weitgehende Einheit der Verwaltung. Man spricht in solchen Fällen auch von gesellschaftlich beherrschten Aktien[2]). Die naheliegende Parallele mit der durch positive Abreden treuhänderisch gebundenen Aktie muß zu der Erwägung führen, ob hier nicht eine ähnliche Behandlung am Platze ist. Ein Vergleich mit den treuhänderisch gebundenen Verwaltungsaktien ist aber nicht ohne weiteres durchführbar, da bei den Aktien der Tochtergesellschaft eben die besonderen, in der spezifischen Ausgestaltung der gesellschaftlichen Verquickung liegenden Verhältnisse eine getrennte Beurteilung erfordern. So rechnet auch v. Gierke die Aktien der Tochtergesellschaft streng genommen nicht zu den Verwaltungsaktien[3]). Es ist zu berücksichtigen, unabhängig von der effektiven Beherrschung, gleichviel auf welchem Grunde sie beruht, die kapitalistische Durchdringung der Tochtergesellschaft als besonderes Moment[4]). Gerade der letztere Gesichtspunkt ist für die Frage der Rechtswirksamkeit der Aktien, der Frage ihrer rechtsgültigen Begebung von besonderer Wichtigkeit.

[1]) Vgl. Flechtheim J. W. 1925, S. 572.
[2]) So Ruth, S. 16.
[3]) v. Gierke, § 41, IV, 3 k.
[4]) Ruth, S. 19, hält diese beiden Gesichtspunkte zutreffend auseinander.

Wenn der Erwerb der Aktien durch die Tochtergesellschaft überhaupt rechtlich unzulässig und verboten ist, so ist die Frage des Stimmrechtes der Tochtergesellschaft damit von selbst erledigt. Die rechtliche Zulässigkeit des Begebungsaktes bei der Uebernahme der Aktien durch die Tochtergesellschaft wird verneint mit der Begründung, daß bei einer finanziellen Beteiligung, wie sie zwischen Mutter- und Tochtergesellschaft vorliegt, die Aktien der Tochtergesellschaft „der Sache nach" wie eigene Aktien zu behandeln seien. Es handle sich in Wirklichkeit um den Erwerb eigener Aktien, der Erwerb erfolge mit Mitteln der Gesellschaft selbst und eben deshalb könne es sich — logischerweise — nur um einen Erwerb eigener nicht voll bezahlter Aktien handeln, der nach § 226, Abs. 2, S. 2 HGB. nichtig ist [1]). Das Reichsgericht hat in der angezogenen Entscheidung (Bd. 108) diesen Standpunkt eingenommen mit dem Hinweis darauf, daß „fast" sämtliche Anteile — Kuxe — der Tochtergesellschaft — Gewerkschaft — sich im Besitze der Muttergesellschaft befinde. Diese Formulierung läßt eine prinzipielle Stellungnahme vermissen und birgt gewisse Schwächen in sich. Es wird angenommen, daß das Reichsgericht sich bei dieser Entscheidung den Standpunkt der sogenannten „Einheitlichkeitstheorie" zu eigen gemacht hat. Diese Theorie geht davon aus, daß Mutter- und Tochtergesellschaft angesichts ihrer engen Zusammengehörigkeit als ein einheitliches Ganzes anzusehen seien. Demgegenüber könne der Tatsache, daß zwar äußerlich selbständige Rechtspersönlichkeiten vorliegen, keine Bedeutung beigemessen werden (RGR. 108, S. 43). Für die Einheitlichkeitstheorie tritt auch Friedländer ein [2]). Diese Theorie hat jedoch zumeist scharfe Ablehnung erfahren. Sie ist speziell für das Steuerrecht auch als sogenannte Organtheorie begründet worden. Für das Steuerrecht mag die Einheitlichkeitstheorie durchaus billigenswerte Ergebnisse zeitigen, sie paßt auch rein systematisch gesehen sehr wohl in das System der Reichsabgabenordnung. Allein für das Privatrecht läßt sich gewiß nicht das gleiche sagen. Es bestehen für das Gebiet des Privatrechts schwerwiegende Bedenken gegen die in der Einheitlichkeitstheorie verkörperte Auffassung. Mit Recht hat Flechtheim darauf hingewiesen, welche Gefahren darin liegen, die Entscheidung von eminent wichtigen Rechtsgeschäften von derart flüssigen Werturteilen abhängig zu machen, wie dies seitens des Reichsgerichts geschehen ist. Es besteht in der Tat nicht der geringste Anhaltspunkt dafür, bei welchem Grade der Beherrschung ein einheitliches Ganzes, eine Identität i. S. der Einheitlichkeitstheorie angenommen werden soll [3]). Genau genommen, könnte die Einheitlichkeitstheorie überhaupt nur für den Fall der Einmanngesellschaft angenommen werden, denn gerade eine Identität i. S. dieser Theorie würde nur in diesem Falle

[1]) RGR., Bd. 108, S. 43, zust. Horrwitz, Schutz- und Vorratsaktien, S. 42, Anm. 29, ebenso Brodmann, Komm. S. 448, für den extrem gelagerten Fall der Einmanngesellschaft, abw. RGR., Bd. 103., S. 67.

[2]) Friedländer, S. 303.

[3]) Vgl. hiezu Flechtheim J. W. 1924, S. 680.

gegeben sein. Aber weder so noch so läßt sich die Annahme der Identität rechtfertigen, jedenfalls nicht im Rechtssinne. „So einfach liegen die Verhältnisse nicht, daß man ohne weiteres die rechtliche Form ignorieren und Wirtschaftsformen und Rechtsformen in einen Topf werden kann", sagt treffend Hausmann (S. 27) und dem ist zuzustimmen. Es geht nicht an, die unantastbare rechtliche Selbständigkeit zweier juristischer Personen durch eine mehr oder weniger wirtschaftlichen Ideenkreisen entstammende Theorie in dieser Weise zu verwischen. Rechtlich besteht eine scharfe Trennung nach der Form aber auch nach dem Inhalt. Jede Gesellschaft hat ihr eigenes Vermögen, insbesondere ihre eigenen Gläubiger, denen ein Zugriff auf das Vermögen der anderen Gesellschaft verwehrt ist. Vom Standpunkt der Einheitlichkeitstheorie aus müßte man geradezu zu einer direkten Vermögenshaftung gelangen. Daß die Einheitlichkeitstheorie zu unbrauchbaren Resultaten führt, wird auch sonst hervorgehoben [1]). Mit Recht wird sie daher mehr und mehr abgelehnt und kann heute als nahezu verlassen gelten [2]). Tatsächlich würde die Durchführung der Einheitlichkeitstheorie praktisch die Ausgestaltung des gesellschaftlichen Systems in Form von Mutter- und Tochtergesellschaft in bedenklicher Weise behindern oder geradezu unterbinden [3]). Nach dem Gesagten ist also aus der mehr oder weniger weitgehenden wirtschaftlichen Verflechtung von Mutter- und Tochtergesellschaft jedenfalls gegen die Begebung von Verwaltungsaktien an die Tochtergesellschaft ein durchgreifender Einwand nicht herzuleiten.

Die vom Reichsgericht in diesem Zusammenhang herangezogene und gegen die Zulässigkeit der Begebung verwertete Bestimmung des § 226, Abs. 2 HGB. kann hier nicht verfangen. Dies schon aus dem einen Grunde, weil § 226 sich nur bezieht auf den derivativen Erwerb eigener Aktien und ein solcher bei der Begebung von Verwaltungsaktien an die Tochtergesellschaft außer Betracht bleibt [4]). Daß die für das Verbot des § 226, Abs. 2 HGB. maßgebenden Gesichtspunkte bei dem Erwerb der Aktien durch die Gesellschaft gerade nicht vorliegen, ist richtig. Auch darin ist wenigstens ein beachtliches Indiz dafür zu sehen, daß § 226 HGB. hier nicht herangezogen werden kann [5]). Das

[1]) Vgl. v. Gierke, S. 333.

[2]) Gegen sie außer v. Gierke, Staub, § 226, Anm. 1, Hausmann, S. 27, Ruth, S. 38, Flechtheim J. W. 1924, S. 680, 1925, S. 565 ff., auch Netter, Probleme, S. 69.

[3]) Vgl. Staub z. § 278, Anm. 3.

[4]) Flechtheim J. W. 1924, S. 680.

[5]) Vgl. hiezu Ruth, S. 38. Auch Ruth hält den Hinweis auf § 226, Abs. 2 HGB. für „völlig verkehrt" aus den bekannten Gründen, die aus der Stellung und den gesetzgeberischen Motiven der fraglichen Bestimmung heraus zu entwickeln sind. Er gelangt daher zu einer gänzlichen Ablehnung des § 226, Abs. 2 HGB. Dies steht in gewissem Widerspruch zu dem von ihm (S. 30) vertretenen Satz, „aber eine andere Parallele ist nicht von der Hand zu weisen. Wenn es der Gesellschaft verboten ist, sich Bestände an eigenen, nicht voll valutierten Aktien zuzulegen, so kann es ihr auch kaum gestattet sein, sich eigene Aktien auf Umwegen zu reservieren". In diesem Sinne müßte

Reichsgericht hat seinen in der Entscheidung vom 18. 1. 24 eingenommenen Standpunkt offenbar unter dem Einfluß des mehrfach hervortretenden Widerspruches ausdrücklich aufgegeben [1]). Wollte man der Einheitlichkeitstheorie im übrigen Recht geben, so käme § 226 HGB. doch nicht in Frage, denn es würde die Begebung schon deshalb unzulässig sein, weil der Fall der Selbstzeichnung vorliegen würde und eine Aktiengesellschaft ihre eigenen Aktien bekanntlich nicht zeichnen kann [2]). Alle die aus der Einheitlichkeitstheorie sich ergebenden Konsequenzen haben nur dann überhaupt einen Sinn, wenn es sich um den Fall der Innehaltung sämtlicher Anteile handelt. Aber auch dann muß die Theorie scheitern daran, weil sie die Trennungslinie zwischen rechtlich selbständigen Willenssubjekten nicht zu überspringen vermag [3]).

Von dieser grundsätzlichen Einstellung ausgehend wird man auch hinsichtlich der Mitgliedschaftsrechte der Tochtergesellschaft zu dem Resultat gelangen, daß die Tochtergesellschaft an der Ausübung dieser Rechte, also auch des Stimmrechts nicht gehindert ist. Wer die Einheitlichkeitstheorie ablehnt, kann sich dem nicht verschließen. Was für die Rechte aus eigenen Aktien gilt, nämlich der Grundsatz, daß dieselben ruhen, kann hier nicht durchgreifen und die Sentenz des Reichsgerichts, daß der Wille der Gesellschaft als solcher unmöglich mitbestimmend sein könne bei Beschlüssen, die gerade erst ergeben sollen, was die Gesellschaft will, läßt sich gerade unmöglich auf das Rechtsverhältnis von Mutter- und Tochtergesellschaft übertragen. Dieser für das Gebiet der körperschaftlichen Willensbildung geltende und richtige Satz duldet keinerlei erweiterte Auslegung [4]). Das entscheidende Moment ist die rechtliche Selbständigkeit der Tochtergesellschaft, der Wille der Tochtergesellschaft ist eben durch ein rechtlich getrenntes selbständiges Willenssubjekt hervorgebracht [5]). Die wirtschaftliche Abhängigkeit allein kann als ausschlaggebender Faktor nicht angesehen werden. Das Stimmrecht der Tochtergesellschaft wird daher in Literatur und Rechtsprechung überwiegend bejaht [6]). Das Stimmrecht der Tochtergesellschaft ist auch nicht ausgeschlossen, wenn es sich um

---

dies auch für die Begebung von Aktien von Mutter- und Tochtergesellschaft gelten, denn eine andere Betrachtungsweise läßt sich nicht rechtfertigen. Wenn man diese erweiterte Auslegung überhaupt billigt, so liegen ihre Voraussetzungen im Falle der Mutter- und Tochtergesellschaft ebenso vor, wie bei der treuhänderischen Uebertragung.

[1]) RGR., Bd. 115, S. 253.

[2]) So richtig Schmulewitz, S. 146, der die Einheitlichkeitstheorie im übrigen ablehnt.

[3]) Teilw. abw. Brodmann z. § 281, 1 c, der Selbstzeichnung annimmt für den Fall der one man company und auch bei weniger weitgehender Vermögensidentität trotz der Darlegungen Flechtheims den Standpunkt der Entscheidung, Bd. 108, teilt.

[4]) Das wird von Ruth (S. 78) anerkannt.

[5]) v. Gierke, S. 333.

[6]) RGR., Bd. 115, S. 253, Schmulewitz, S. 84, Geiler, Die wirtschaftlichen Strukturwandlungen und die Reform des Aktienrechts, 1927, S. 37, Hausmann, S. 64, Friedländer, S. 302.

ein Rechtsgeschäft handelt, das die Muttergesellschaft mit einer dritten Gesellschaft abschließt. In diesem Falle kann die Tochtergesellschaft als Aktionärin in der Generalversammlung der betreffenden dritten Gesellschaft mitstimmen, § 252, Abs. 3 HGB. kommt nicht in Frage [1]). Bei einem Rechtsgeschäft zwischen Mutter- und Tochtergesellschaft steht dem Stimmrecht der Tochtergesellschaft allerdings die Bestimmung des § 252, Abs. 3, S. 2 HGB. entgegen, man wird aber das Stimmrecht nicht beanstanden können, wenn es sich nur um die Erteilung der Ermächtigung an den Vorstand zur Vornahme des betreffenden Rechtsgeschäftes handelt, ausgenommen den Fall der Umgehung [2]).

Nach dem vorliegenden Aktienrechtsentwurf sind die Rechtsverhältnisse zwischen Mutter- und Tochtergesellschaft teilweise Gegenstand gesetzlicher Regelung. Der Entwurf enthält die dem bisherigen § 226, Abs. 1 HGB. entsprechende und ihn ergänzende Sollvorschrift, daß eine Tochtergesellschaft keine Aktien der Muttergesellschaft erwerben oder zum Pfande nehmen soll [3]), aber auch, und das ist das wesentliche, zeichnen soll. Die im Entwurf unternommene Legaldefinition des Begriffes der Tochtergesellschaft, als einer solchen, auf die eine andere Gesellschaft auf Grund von Beteiligungen oder in sonstiger Weise unmittelbar oder mittelbar beherrschenden Einfluß ausübt oder auszuüben in der Lage ist, bedeutet keine Lösung, sondern eher eine Komplikation des Problems und dürfte die Quelle einer gewissen Rechtsunsicherheit hinsichtlich dieser Verhältnisse bilden.

---

[1]) v. Gierke, S. 334.
[2]) Flechtheim J. W. 1925, S. 572, Hausmann, S. 65, Staub 25 z. § 252.
[3]) § 56, Abs. 3, E.

§ 8. Zur Reform der Verwaltungsaktien.

Wo nicht infolge besonders krasser auf die Vergewaltigung der Minderheit gerichteter Ziele die Schaffung von Verwaltungsaktien im Rahmen des Kapitalserhöhungsbeschlusses im Einzelfall für unzulässig erklärt wird, muß nach geltendem Rechte im Sinne der bisherigen Erörterungen ihre Rechtswirksamkeit angenommen werden. Auch das Reichsgericht hat sich für den extremen Fall der Begebung von ausgesprochenen Schutz- und Herrschaftsstammaktien in der Entscheidung vom 3. 12. 27 betreffend die Hamburg-Südamerikanische Dampfschiffahrtsgesellschaft für ihre Gültigkeit ausgesprochen, in voller Erkenntnis des Herrschaftscharakters der betreffenden Begebungsaktion. Das Reichsgericht führt in der genannten Entscheidung aus, „soweit die Revision die Möglichkeit der Schaffung von sogenannten Vorrats- und Schutzaktien überhaupt in Zweifel zieht, kann sie von vorneherein keinen Erfolg haben. Nach dem geltenden Rechte sind, wie in der Rechtsprechung des Reichsgerichts anerkannt und durch die Vorschriften der Goldbilanzverordnung mit Durchführungsverordnungen bestätigt ist, gegen die Zulässigkeit solcher Aktien durchgreifende rechtliche Bedenken nicht zu erheben. Ob und inwieweit etwa im Hinblick auf zu Tage getretene Mißstände es zweckmäßig und geboten erscheint, in der einen oder anderen Richtung besondere Sicherungen und Schranken zu treffen, ist ein Problem der Gesetzgebung". Dieser Satz läßt nach seiner Fassung den Schluß zu, daß auch das Reichsgericht die vielfach vertretene Auffassung teilt, wonach im Aktienwesen sich gewisse Mißstände breit gemacht haben. Andererseits enthält er in Uebereinstimmung mit der bisherigen Rechtsprechung eine Absage an diejenigen, die eine Aenderung der bisherigen Praxis in der Frage der Verwaltungsaktien erwarten. Es müßte daher bei dieser Sachlage eine Aenderung der bestehenden Verhältnisse im Wege der Reform erfolgen. Eine solche Reform wird überwiegend befürwortet und es liegt neuerdings auch der Entwurf eines Gesetzes über die Aktiengesellschaften vor. Der neue Entwurf sieht eine durchgreifende Umgestaltung des gesamten Aktienrechtes vor. Die in den Stimmrechtsaktien und Verwaltungsaktien begründeten besonderen Verhältnisse dürften jedoch den Anstoß zu einer Reform überhaupt gegeben haben [1]).

Was nun die Reform auf dem Giebet des Stimmrechts im einzelnen betrifft, so ist es zweckmäßig, hinsichtlich dieser Fragen die Dinge auseinander zu halten. In Betracht kommen einmal die Mehrstimmvorzugsaktien, die Herrschaftsaktien sind, als solche. Hieher gehören auch die Stammaktien mit mehrfachem Stimmrecht aus der

[1]) Geiler J. W. 1931, S. 772.

Inflationszeit, sowie solche Aktien, die nur mit 25 Prozent einbezahlt sind. Von der Bindung wird hiebei zunächst abgesehen.

Hinsichtlich der Mehrstimmvorzugsaktien besteht eine gewisse Tendenz, diese Aktiengattung zu beseitigen. Vielfach wird aber dabei die Vorstellung maßgebend sein, daß man es hiebei mit Verwaltungsaktien zu tun hat, im Sinne einer Identifizierung. Auf diese den Ueberblick erschwerende Vorstellung weist auch v. Gierke hin (S. 314). Richtig ist, daß sich die Mehrstimmvorzugsaktie als Verwaltungsaktie sehr wohl eignet und daß sie tatsächlich als solche verbreitet ist. Dabei spielt aber die Bindung die ausschlaggebende Rolle.

Eine gänzliche Beseitigung der Mehrstimmvorzugsaktie wird teilweise verlangt [1]). Diese extreme Forderung ist aber nicht begründet. Es wäre verfehlt, mit einem völligen Verbot über das Ziel hinauszuschießen. Geiler [2]) führt aus, „ich spreche mich zunächst jedenfalls gegen ein Verbot der Mehrstimmvorzugsaktien aus und zwar schon deswegen, weil solche Mehrstimmvorzugsaktien gar nicht unter allen Umständen den Charakter von Verwaltungsaktien haben. Es können auch Sanierungs- oder Finanzierungsaktien mit Mehrstimmrecht ausgestattet sein. Solange überhaupt Aktiengattungen mit verschiedem starkem Beteiligungsrisiko im Gesetze vorgesehen sind, wird man auch eine Stimmrechtsabstufung nicht generell verbieten können." Dem kann man nur zustimmen [3]), ebenso wie es auch zutrifft, daß die Mehrstimmaktie als Herrschaftsaktie weniger bedenklich ist infolge des Erfordernisses getrennter Abstimmung in den Hauptfällen. Die Mißstände, die sich entwickelt haben, sind wohl auch nicht auf das Institut der Mehrstimmvorzugsaktie zurückzuführen. Es ist bemerkenswert, daß in der Vorkriegszeit die Ausgabe von Mehrstimmvorzugsaktien eine außerordentliche Seltenheit war. (Im Hiberniafall bestand kein erhöhtes Stimmrecht) [4]). Das nicht gebundene Mehrstimmrecht ist daher auf keinen Fall so bedenklich, daß eine Beseitigung der Mehrstimmvorzugsaktie zu fordern wäre. Ueberwiegend wird daher für ihre grundsätzliche Beibehaltung eingetreten [5]). Für eine Beseitigung der Mehrstimmvorzugsaktie sprechen sich z. T. auch Bankfachverständige aus [6]). Diese Forderungen sind jedoch verfehlt. Dagegen ist eine Beschränkung der Mehrstimmvorzugsaktie in Erwägung zu ziehen. Zum Teil wird vorgeschlagen, die Mehrstimmvorzugsaktien nur bis zu einer gewissen Höchstgrenze zuzulassen, etwa bis zu 25 Prozent [7]).

[1]) Horrwitz, Schutz- und Vorratsaktien, S. 22.

[2]) Geiler, Die wirtschaftlichen Strukturwandlungen und die Reform des Aktienrechts, 1927, S. 21.

[3]) So auch v. Gierke, S. 315.

[4]) Geiler, J. W., 1931, S. 772.

[5]) v. Gierke, S. 315, Nußbaum, Aktionär und Verwaltung, 1928, S. 14; Nord, Das Recht der Aktionäre auf Mitverwaltung, 1927, S. 35; Ruth, S. 87; Schlegelberger, Probleme des Aktienrechts, 1926, S. 6.

[6]) Vgl. Passow, Der Strukturwandel der Aktiengesellschaft, 1930, S. 16 ff.

[7]) So v. Gierke, S. 315; zust. Nußbaum, Aktionär und Verwaltung, S. 15.

Einzelne Schriftsteller haben den Gedanken vertreten, eine Aktiengattung ohne Stimmrecht zu schaffen. Ausgehend von der Feststellung, daß der Kleinaktionär auf seine mitgliedschaftlichen Rechte durchschnittlich einen äußerst geringen Wert legt, spricht man von einer „Atomisierung" des gesellschaftlichen Mitgliedschaftsinteresses. In der Tat ist die Beteiligung der Kleinaktionäre an den Generalversammlungen, insbesondere bei weit zersplittertem Aktienbesitz, eine äußerst geringe, worauf auch speziell die Ausbreitung des Bankenstimmrechts zurückzuführen ist. Alle Versuche, in dieser Richtung eine größere Aktivität der Kleinaktionäre zu erreichen, erscheinen zwecklos. Man kann nicht leugnen, daß der Kleinaktionär bei dem Erwerb der Aktien zu allerletzt daran denkt, von den mitgliedschaftlichen Herrschaftsaktien Gebrauch zu machen. Im großen ganzen stehen bei dem Erwerb von Kleinbesitz spekulative Momente im Vordergrund. Ein Erwerb für längere Dauer wird im allgemeinen nur dann in Betracht kommen, wenn bei günstigem Ankauf eine gleichmäßig gute Rente geboten ist. Positive exakte Grundlagen fehlen in dieser Richtung [1]). Hauptsächlich von Müller-Erzbach [2]) wird der Gedanke vertreten, das tote Stimmrecht der Kleinaktionäre überhaupt zu beseitigen, und das Problem durch Einführung stimmloser Aktien zu lösen, die dem Durchschnittskleinaktionär eine obligationärartige Stellung verleihen würden [3]). Dieser Regelung neigt grundsätzlich auch der Kommissionsbericht zu [4]). Auch der Entwurf sieht Vorzugsaktien ohne Stimmrecht vor (S. 97 ff.), diese stimmlosen Aktien sollen in der Hauptsache reinen Finanzierungszwecken dienen. Der vorliegende Aktienrechtsentwurf beseitigt die Mehrstimmvorzugsaktie zwar nicht, trifft jedoch ganz erhebliche Einschränkungen. Einmal ist für die Schaffung derartiger Aktien Dreiviertelmajorität zwingend vorgeschrieben. Eine weitgehende Bindung enthält auch die Vorschrift, daß nur Namensaktien als Mehrstimmvorzugsaktien erlaubt sind, ferner das Erfordernis der Zustimmung des Vorstandes wie des Aufsichtsrates zur Uebertragung, ja sogar der Generalversammlung [5]). Die Umschreibung der bestehenden Mehrstimmvorzugsaktien auf Namen hat binnen Jahresfrist zu erfolgen. Zulässig mit einfacher Stimmenmehrheit ist die Einziehung binnen 5 Jahren nach der Schaffung (bei bestehenden innerhalb 3 Jahren nach Inkrafttreten des Gesetzes). Eine weitere Vorschrift ist die getrennte Aufnahme in die Bilanz. Es ist also zwar die Bestimmung einer Höchstgrenze vermieden, jedoch sind einschneidende Einschränkungen gemacht.

So hat man die Mehrstimmvorzugsaktie beibehalten als einen

---

[1]) Vgl. Passow, Der Strukturwandel der Aktiengesellschaft, S. 12.

[2]) Müller-Erzbach, Umgestaltung der Aktiengesellschaft zur Kerngesellschaft verantwortlicher Großaktionäre, S. 30 ff.

[3]) Müller-Erzbach, Umgestaltung der Aktiengesellschaft zur Kerngesellschaft verantwortlicher Großaktionäre, S. 35.

[4]) Bericht der durch den 34. Juristentag eingesetzten Kommission 1928, S. 14, abw. v. Gierke, S. 315.

[5]) Vgl. Sintenis, Bank-Archiv, 1930, Nr. 23, S. 466.

alten Bestandteil des Aktienrechts. Dem wird man zustimmen können. Die Mehrstimmvorzugsaktie hat in der langen Zeitspanne vor dem Kriege durch nichts die Aufmerksamkeit in besonderem Maße auf sich gezogen. Wo die Ausgabe von Vorzugsaktien zu Sanierungszwecken erfolgte, mag der Anreiz im wesentlichen in der bevorzugten finanziellen Ausgestaltung gelegen haben und das erhöhte Stimmrecht weniger wichtig gewesen sein. Auch in der neueren Entwicklung erscheint die Mehrstimmvorzugsaktie unbedenklich. Mögen die Fälle der Ausgabe zu Sanierungszwecken häufiger in Erscheinung treten, so ist nichts dagegen einzuwenden, daß der Geldgeber sich einen entsprechenden Einfluß auf die Verwaltung sichert. Ein Mißbrauch dürfte hier im allgemeinen nicht zu befürchten sein. Erst da, wo dieser Charakter der Mehrstimmvorzugsaktie verwischt wird, beginnt ihre Gefährlichkeit. Dies ist aber in der Regel der Fall da, wo eine Bindung hinzukommt [1]).

Die vom Entwurf vorgeschlagenen Einschränkungen sind m. E. zu billigen, insbesondere ist die getroffene Regelung einer quantitativen Beschränkung vorzuziehen [2]). Für die Beibehaltung der Mehrstimmvorzugsaktien im Entwurf war auch der Gesichtspunkt der Ueberfremdungsgefahr von Bedeutung [3]). Eine für die Wirksamkeit der Vorzugsaktie ganz wesentliche Neuregelung ist im Entwurf hinsichtlich der Berechnung bei der Abstimmung vorgesehen. Der Entwurf macht sich die in der neueren Rechtsprechung [4]) hervortretende Unterscheidung zwischen Kapitalmehrheit und Stimmenmehrheit zu eigen. Das Besondere bei der Vorschrift der Kapitalmehrheit liegt darin, daß die Stimmen nicht gezählt, sondern „gewogen" werden. Dadurch wird erreicht, daß das erhöhte Stimmrecht der Mehrstimmvorzugsaktien nicht in die Wagschale fällt. In einer Reihe von Fällen ist über das bereits geltende Recht hinaus die Dreiviertelmehrheit auf dieser Grundlage neu eingeführt [5]).

Der weitere Typ der ihrer Natur nach zu Herrschaftszwecken prädestinierten Aktien, die Aktie mit 25prozentiger Einzahlung, ist im Entwurf besonders geregelt. Der Entwurf versagt derartigen Aktien das Stimmrecht überhaupt und läßt es erst mit der Volleinzahlung der Einlage beginnen (§ 93, Abs. 2, S. 1 E.). Allerdings läßt der Entwurf eine abweichende Bestimmung im Gesellschaftsvertrag zu, verlangt aber zu einer entsprechenden Abänderung Dreiviertelmajorität

[1]) Vgl. Nußbaum, Aktionär und Verwaltung, S. 18.

[2]) Hinsichtlich der Einziehung der Mehrstimmvorzugsaktien vgl. jedoch die berechtigte Kritik von Pinner, J. W., 1930, S. 3676—77. Sollte der Entwurf in der jetzigen Fassung Gesetz werden, so dürfte allerdings im Hinblick auf die außerordentliche mögliche Benachteiligung bei der Einziehung zum Nennwert der Mehrstimmvorzugsaktie für die Zukunft wenig Bedeutung zukommen.

[3]) Erläuterungen z. Entwurf, S. 102.

[4]) Vgl. RGRE. Bd. 125, S. 356.

[5]) Erläuterungen z. Entwurf, S. 103.

[6]) Nord, Das Recht der Aktionäre auf Mitverwaltung, S. 37.

des vertretenen Grundkapitals. Damit ist eine der Grundlagen der Verwaltungsaktien erschüttert. Jedenfalls ist die Möglichkeit der Anhäufung von Stimmrecht zu Gunsten der Verwaltung erheblich eingeschränkt. Gerade von erklärten Gegnern der Verwaltungsaktien wird zugegeben, daß voll eingezahlte Aktien nicht als Verwaltungsaktien angesehen werden können. Dies leuchtet ein. Es bedarf keiner weiteren Ausführung darüber, daß derjenige, der die Einlage voll geleistet hat, in dem Genuß der mitgliedschaftlichen Rechte keine Beeinträchtigung erfahren darf. Diese Feststellung ist damit nur die Kehrseite der Tatsache, daß bei Verwaltungsaktien regelmäßig nur die Mindesteinlage geleistet wird.

Was nun die Verwaltungsaktien im besonderen betrifft, so ist der Entwurf bei der Regelung der Vorrats- und Verwertungsaktien wohl im Hinblick auf die neuere Entwicklung offenbar von dem Gedanken ausgegangen, daß sie in bedeutendem Maße zu Herrschaftszwecken dienen [1]). Dieser Tatsache Rechnung tragend, hat z. B. v. Gierke vorgeschlagen, den Schwerpunkt auf die Unterscheidung von Mehrstimmvorzugsaktien und Stammaktien zu legen. Einer ungerechtfertigten Machtverstärkung der Verwaltung soll dadurch begegnet werden, daß das Stimmrecht der Vorratsaktien ruhen soll, solange sie sich bei dem Treuhänder befinden. Dieser Vorschlag wird mit Rücksicht auf die auch sonst anerkannte Nützlichkeit der Einrichtung der Vorratsaktien gemacht [2]). Der Entwurf geht weiter. Er verbietet die Vorratsaktien nicht in der Form einer ausdrücklichen Verbotsvorschrift [3]), beseitigt sie aber de facto durch verschiedene weitgehende Klauseln. Der mit der Vorratsaktie bisher bezweckte Erfolg auf dem Gebiet der Finanzierung wird durchkreuzt durch die Vorschrift des § 41, S. 1 und 2 E. Der Treuhänder haftet für die Einlage unbeschränkt und kann sich keineswegs darauf berufen, auf wessen Rechnung er die Aktien übernommen hat. Hier tritt die Absicht hervor, durch ein dergestalt gesetzlich vorgeschriebenes Risiko die Beteiligten von der Uebernahme abzuhalten. Außerdem sind dem Uebernehmer die wesentlichsten gesellschaftlichen Rechte entzogen, solange die Einzahlung nicht voll geleistet ist (§ 41, S, 3 E.). Für das Stimmrecht ergibt sich dies schon aus dem allgemeinen Grundsatz, daß die Volleinzahlung Voraussetzung ist, jedoch ist bei der Vorratsaktie eine statutarische Abänderung nach der Fassung des § 41 E. nicht möglich. Damit ist auch hinsichtlich der stimmrechtlichen Befugnisse der Vorratsaktie die praktische Bedeutung genommen.

Angesichts der äußerst weitgehenden Beschränkung der Vorratsaktie ist die Frage nicht unberechtigt, warum man es nicht vorgezogen hat, eine Institution ganz zu beseitigen, anstatt sie bestehen zu lassen und ihr den Lebensnerv zu nehmen, zumal die mit den Vorratsaktien erstrebten Ziele durch die im Entwurf vorgesehene Einrichtung des

---

[1]) Vgl. Hachenburg, D.J.Z., 1930, S. 1420.
[2]) v. Gierke, S. 331.
[3]) Erläuterungen z. Entwurf, S. 119.

autorisierten Kapitals bezw. der bedingten Kapitalserhöhung zu erreichen sind[1]). Der Entwurf hat es aus verschiedenen Gründen vorgezogen, die Vorratsaktien beizubehalten[2]), wie denn der Entwurf überhaupt vielfach Kompromißlösungen gewählt hat. Endlich hat der Entwurf sozusagen mit einem Federstrich der Verwaltungsaktie in ihrer ausgeprägten Form der gebundenen Aktie ein Ende bereitet. § 93 Abs. 6 S. 1 Entwurf lautet: „Ist oder war ein Aktionär durch ausdrückliche oder stillschweigende Vereinbarung mit der Gesellschaft zu ihren Gunsten in der Ausübung der Aktienrechte oder in der Veräußerung oder sonstigen Verfügung über die Aktie gebunden (gebundene Aktien), so ruht das Stimmrecht dieses Aktionärs". Damit ist der von den Gegnern erhobene Ruf nach Beseitigung der Verwaltungsaktie in der Form der Mehrstimmvorzugsaktie, in der sie eigentlich weniger beanstandet wurde, wie in der Form der Stammaktie, in der sie besonders starke Bedenken auslöste, im Entwurf durchgedrungen. Die angeführte Stelle des § 93 Abs. 6 E. ist in einem Punkt angreifbar. Es ist naheliegend, daß der Begriff „Stillschweigende Vereinbarung" praktisch nicht allzu brauchbar sein kann und so wird man gut tun, hier etwas skeptisch zu sein. Daß stillschweigende Vereinbarungen lenkbar sind, daran ist im Gegensatz zu Sintenis nicht zu zweifeln[3]). Dagegen wird man zugeben müssen, daß bei dieser Definition immerhin noch reichlich Raum bleibt für Umgehungsmöglichkeiten. Auch ist die Gefahr der fingierten Interessengemeinschaften (Abs. 6, S. 2) zur Umgehung zu beachten[4]).

Ob der Entwurf in der bestehenden Fassung Gesetz wird, läßt sich heute noch nicht entfernt sagen. Jedenfalls aber hat das Reformbegehren hinsichtlich der Verwaltungsaktien starken Auftrieb und es ist mit Sicherheit zu erwarten, daß die Verwaltungsaktie in ihrer jetzigen Form im zukünftigen Aktiengesetz beseitigt wird. Die Literatur der letzten Jahre hat hiezu in nicht geringem Maße mitgewirkt.

---

[1]) Vgl. Kleesattel in „Die Reform des Aktienrechts", Aufsätze aus der Kölnischen Zeitung, S. 19.

[2]) Ueber die Gründe und Gegengründe vgl. Quassowski, J. W., 1930, Seite 2619.

[3]) Sintenis, Bank.-Arch. 1930, Nr. 23, S. 467.

[4]) Vgl. Kleesattel in „Die Reform des Aktienrechts", Aufsätze aus der Kölnischen Zeitung, S. 19.